

Teoria Económica - Mauricio Rivadeneira Mora

Mauricio Rivadeneira Mora

Santa Fe de Bogotá, Junio 1997

Contents

1	TEORIA ECONÓMICA	1
1.1	COMO CONTROLAR AS TAXAS DE JURO, A OFERTA MONETÁRIA, A INFLAÇÃO, AS EXPECTATIVAS E A INCERTEZA NA ECONOMIA.	1
1.1.1	(UMA PROPOSTA PARA A COLÔMBIA)	1
2	APRESENTAÇÃO	3
3	PRIMEIRO LIVRO DE TEORIA ECONÓMICA	5
3.1	ÍNDICE GERAL	5
3.1.1	APRESENTAÇÃO E INTRODUÇÃO	5
3.1.2	CAPÍTULOS	5
3.1.3	ANEXOS	5
4	TEORIA ECONÓMICA	7
4.1	COMO CONTROLAR AS TAXAS DE JURO, A OFERTA MONETÁRIA, A INFLAÇÃO, AS EXPECTATIVAS E A INCERTEZA NA ECONOMIA	7
4.2	APRESENTAÇÃO	7
4.3	ÍNDICE	8
4.3.1	CAPÍTULO I	8
4.3.2	CAPÍTULO II	8
4.3.3	CAPÍTULO III	8
4.3.4	CAPÍTULO IV	8
4.3.5	CAPÍTULO V	8
4.3.6	ANEXOS	8
4.4	INTRODUÇÃO	8
4.4.1	Tese Fundamental	9
4.4.2	Enfoque Metodológico	9
4.4.3	Alcance do Estudo	10
4.4.4	Proposta de Controle de Variáveis	10
4.4.5	Crítica à Separação Institucional	11
4.4.6	Capacidade Preditiva	11
4.4.7	Identificação do Verdadeiro Problema	11
4.4.8	Limitações dos Modelos Económétricos	11
4.4.9	Enfoque Científico vs. Empirismo	12
4.4.10	Estrutura do Trabalho	12
5	CAPÍTULO I	15
5.1	E A SUA APLICAÇÃO ATUAL NA COLÔMBIA	15
5.2	O Sistema Macroeconómico de Keynes	15
5.3	Evolução do Pensamento Económico	16
5.4	A Emissão Monetária e Os Seus Efeitos	16

5.5	A Natureza Real das Variáveis Monetárias	16
5.6	Os Níveis Normais das Taxas de Juro	16
5.7	O Problema da Colômbia	17
5.8	O Desenvolvimento do Pensamento Monetarista	17
5.9	O Erro Constitucional Colombiano	17
5.10	Os Princípios do Livre Comércio	17
5.11	O Impacto nas Empresas	18
5.11.1	Sequência da Crise Empresarial	18
5.12	O Perigo de Manipular Variáveis Reais	18
5.13	Análise das Motivações do Banco Emissor	19
5.14	Questionamentos ao Diagnóstico	19
5.15	A Equação Dual de Keynes	19
5.16	O Impacto do Narcotráfico na Economia	19
5.17	A Falácia da Política de Taxas Altas	20
5.18	Efeitos Contraproducentes	20
5.19	A Injustiça do Sistema Atual	20
5.20	Proposta de Reforma Institucional	21
5.21	O Vazio Teórico	21
5.22	Os Interesses Ocultos	21
5.23	Princípios vs. Objetivos	22
5.24	A Crise como Produto de Políticas	22
5.25	O Problema do Narcotráfico e a Política Monetária	22
5.26	Reflexões sobre a Guerra contra as Drogas	22
5.27	O Impacto nas Finanças Públicas	23
5.28	Conclusão do Diagnóstico	23
6	CAPÍTULO II	25
6.1	(E PORQUE É POSSÍVEL BAIXAR A TAXA DE CAPTAÇÃO ANTES QUE BAIXE A INFLAÇÃO)	25
6.2	A Relação entre Taxa de Juro e Investimento	25
6.3	O Efeito Multiplicador	25
6.4	A Paradoxa da Poupança	26
6.5	A Taxa de Juro Real vs. Nominal	26
6.6	A Inflação por Custos vs. Inflação por Demanda	26
6.7	Porque é Possível Baixar as Taxas antes que a Inflação	26
6.7.1	1. Redução de Custos Financeiros	27
6.7.2	2. Estímulo à Oferta	27
6.7.3	3. Melhores Expectativas	27
6.7.4	4. Taxas Reais Apropriadas	27
6.8	O Caso da Economia Aberta	27
6.9	Mecanismos de Implementação	27
6.9.1	1. Gradualidade	27
6.9.2	2. Coordenação de Políticas	27
6.9.3	3. Reformas Estruturais	27
6.9.4	4. Comunicação Clara	27
6.10	A Experiência Internacional	28
6.11	Riscos e Mitigação	28
6.11.1	Riscos:	28
6.11.2	Mitigação:	28
6.12	Benefícios Esperados	28
6.13	O Papel das Expectativas	28
6.14	Conclusões	29

7	CAPÍTULO III	31
7.1	O Dilema Fundamental	31
7.2	Os Limites da Planificação Central	31
7.3	O Papel dos Preços como Sinais	31
7.4	O Problema da Informação	32
7.4.1	1. Preferências dos Consumidores	32
7.4.2	2. Condições Tecnológicas	32
7.4.3	3. Condições Locais	32
7.4.4	4. Informação Tácita	32
7.5	O Caso das Taxas de Juro na Colômbia	32
7.5.1	Os Sinais do Mercado	32
7.5.2	A Resposta dos Planificadores	33
7.6	A Ilusão do Controle	33
7.6.1	Exemplos de Efeitos Não Desejados	33
7.7	Princípios para uma Política Económica Eficiente	33
7.7.1	1. Minimizar as Distorções de Preços	33
7.7.2	2. Usar Variáveis Quantitativas, Não de Preço	34
7.7.3	3. Gradualismo e Previsibilidade	34
7.7.4	4. Coordenação de Políticas	34
7.7.5	5. Monitorização de Sinais do Mercado	34
7.8	O Papel Apropriado do Governo	34
7.8.1	1. Provisão de Bens Públicos	34
7.8.2	2. Regulação de Monopólios Naturais	34
7.8.3	3. Correção de Externalidades	34
7.8.4	4. Estabilização Macroeconómica	34
7.9	Lições da Experiência Internacional	34
7.9.1	Casos Bem-sucedidos	35
7.9.2	Casos Falhados	35
7.10	O Problema da Inconsistência Temporal	35
7.11	A Importância das Instituições	35
7.11.1	1. Direitos de Propriedade Claros	35
7.11.2	2. Sistema Legal Eficiente	35
7.11.3	3. Instituições Financeiras Sólidas	35
7.11.4	4. Transparência e Prestação de Contas	35
7.12	Conclusões do Capítulo	35
8	ANEXO I	37
8.1	A POUPANÇA E A TAXA DE JURO, UM PROFUNDO ERRO CONCEITUAL	37
9	ANEXO II	41
9.1	DOIS PROBLEMAS FUNDAMENTAIS: DTF E EMISSÃO PRIMÁRIA DE DINHEIRO	41
10	ANEXO III	45
10.1	O PROBLEMA DA INFLAÇÃO INERCIAL	45
11	ANEXO IV	49
11.1	O PROBLEMA DO DÉFICIT FISCAL	49
12	ANEXO V	51
12.1	ECONOMIA MUNDIAL SOS (ABRIL DE 1998)	51
13	ANEXO VI	55

13.1	TEOREMA ECONÓMICO	55
13.1.1	Demonstração	55
14	ANEXO VII	57
14.1	APRESENTAÇÃO DO AUTOR	57

Chapter 1

TEORIA ECONÓMICA

1.1 COMO CONTROLAR AS TAXAS DE JURO, A OFERTA MONETÁRIA, A INFLAÇÃO, AS EXPECTATIVAS E A INCERTEZA NA ECONOMIA.

1.1.1 (UMA PROPOSTA PARA A COLÔMBIA)

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

SANTA FÉ DE BOGOTÁ, JUNHO DE 1997.

Chapter 2

APRESENTAÇÃO

Permito-me submeter à consideração da comunidade científica de economistas da Colômbia, o presente ensaio que pretende explicar e dar uma solução à atual conjuntura económica pela que atravessa a Colômbia.

O ensaio aprofunda nas leis económicas para mostrar que não é acidental a crise da Colômbia, senão desde todo ponto de vista lógico, de conformidade com a política económica que tradicionalmente regeu na Colômbia.

Como textos guias na presente investigação, aprofundei particularmente na Teoria Geral da Ocupação, o Juro e o Dinheiro, de J.M.KEYNES, nos livros do professor ALLEN, como são a sua Análise Matemática para Economistas e a sua Economia Matemática, e nas Teorias do Desenvolvimento Económico da senhora IRMA ADELMAN.

Devo dizer que também foi considerável o aporte dos textos do Professor SAMUELSON com o seu Curso de Economia Moderna, e do professor ACKLEY com a sua Teoria Macroeconómica.

Também foram investigados outros tantos textos de diversos temas, incluídos os do comércio internacional.

Considero de vital importância a influência que recebi das ciências Físicas, as que me permitiram estabelecer analogias muito úteis para a mesma compreensão das leis da economia.

Espero que este ensaio colabore aos economistas Colombianos e aos diferentes entes governamentais encarregados de dar as diretrizes do manejo económico, na tarefa de encontrar uma solução adequada à atual crise que nos aflige.

CORDIALMENTE

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

Chapter 3

PRIMEIRO LIVRO DE TEORIA ECONÓMICA

Por Mauricio Rivadeneira Mora

3.1 ÍNDICE GERAL

3.1.1 APRESENTAÇÃO E INTRODUÇÃO

- Apresentação e Introdução

3.1.2 CAPÍTULOS

1. Capítulo I: A Ciência Económica
2. Capítulo II: As Taxas de Juro
3. Capítulo III: Economia vs. Planificação
4. Capítulo IV: Livre Mercado
5. Capítulo V: O Dinheiro

3.1.3 ANEXOS

1. Anexo I: O Efeito das Taxas de Juro sobre a Poupança
2. Anexo II: Dois Problemas Fundamentais: DTF e Emissão Primária
3. Anexo III: O Problema da Inflação Inercial
4. Anexo IV: O Problema do Déficit Fiscal
5. Anexo V: Economia Mundial SOS (Abril de 1998)
6. Anexo VI: Teorema Económico
7. Anexo VII: Apresentação do Autor

Idiomas disponíveis: Español | English | Português | Français | Deutsch | Italiano

Chapter 4

TEORIA ECONÓMICA

4.1 COMO CONTROLAR AS TAXAS DE JURO, A OFERTA MONETÁRIA, A INFLAÇÃO, AS EXPECTATIVAS E A INCERTEZA NA ECONOMIA

(UMA PROPOSTA PARA A COLÔMBIA)

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

SANTA FÉ DE BOGOTÁ, JUNHO DE 1997

4.2 APRESENTAÇÃO

Permito-me submeter à consideração da comunidade científica de economistas da Colômbia o presente ensaio que pretende explicar e dar uma solução à atual conjuntura económica pela qual atravessa a Colômbia.

O ensaio aprofunda nas leis económicas para mostrar que não é acidental a crise da Colômbia, mas desde todo ponto de vista lógico, de conformidade com a política económica que tradicionalmente tem regido na Colômbia.

Como textos guias na presente investigação, aprofundei particularmente na Teoria Geral do Emprego, o Juro e o Dinheiro, de J.M. KEYNES, nos livros do professor ALLEN, como são a sua Análise Matemática para Economistas e a sua Economia Matemática, e nas Teorias do Desenvolvimento Económico da senhora IRMA ADELMAN.

Devo dizer que também tem sido considerável o aporte dos textos do Professor SAMUELSON com o seu Curso de Economia Moderna, e do professor ACKLEY com a sua Teoria Macroeconómica.

Também foram investigados outros tantos textos de diversos temas, incluídos os do comércio internacional.

Considero de vital importância a influência que recebi das ciências Físicas, as que me permitiram estabelecer analogias muito úteis para a mesma compreensão das leis da economia.

Espero que este ensaio colabore aos economistas Colombianos e aos diferentes entes governamentais encarregados de dar as diretrizes do manejo económico, na tarefa de encontrar uma solução adequada à atual crise que nos agobia.

CORDIALMENTE

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

4.3 ÍNDICE

APRESENTAÇÃO - 2

ÍNDICE - 3

INTRODUÇÃO - 5

4.3.1 CAPÍTULO I

A CIÊNCIA ECONÓMICA E A SUA APLICAÇÃO ATUAL NA COLÔMBIA - 12

4.3.2 CAPÍTULO II

COMO INFLUEM AS TAXAS DE JURO NA ECONOMIA (E PORQUE É POSSÍVEL
BAIXAR A TAXA DE CAPTAÇÃO ANTES QUE BAIXE A INFLAÇÃO) - 23

4.3.3 CAPÍTULO III

ECONOMIA -vs- PLANEAMENTO - 27

4.3.4 CAPÍTULO IV

UM MODELO COMPARATIVO DEMONSTRATIVO (INFLAÇÃO POR CUSTOS,
POR EFEITO MONETÁRIO, E VIA TAXAS DE JURO) - 33

- INFLAÇÃO POR DEMANDA - 34
- INFLAÇÃO POR CUSTOS - 41
- INFLAÇÃO POR EFEITOS DA TAXA DE JURO - 43
- COMENTÁRIOS SOBRE A POUPANÇA-INVESTIMENTO - 47
- EXPECTATIVAS E INCERTEZA - 48
- CONDIÇÕES NECESSÁRIAS E SUFICIENTES - 50

4.3.5 CAPÍTULO V

CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA A COLÔMBIA - 52

4.3.6 ANEXOS

ARTIGOS PUBLICADOS POSTERIORMENTE - 56

4.4 INTRODUÇÃO

A natureza da crise que atravessa a Colômbia na atualidade amerita um estudo completo da teoria económica que permita comparar dois sistemas que se movem simultaneamente sob aplicações de política económica completamente diferentes: De um lado um contexto internacional no que estão relativamente baixas as taxas de juro, e do outro, os países que por uma razão ou outra optaram por permitir taxas consideravelmente mais elevadas, protegendo a sua economia através de tarifas consideráveis.

É um facto que ao momento de levantar as proteções tarifárias um dos dois sistemas fique em melhor posição e o outro, como dizemos popularmente, fique pagando.

A economia conceptual não tem cedido o seu espaço à economia aplicada, nem muito menos aos modelos econométricos. Ao contrário, quando estes modelos entram em crise é necessário voltar a revisar os conceitos tanto da economia como os mesmos princípios nos que se fundamentam os modelos.

A crise pela que atravessamos na Colômbia, sustento, há que buscá-la não nas relações de intercâmbio nem na suposta incompetitividade dos nossos agentes produtores, mas nos princípios nos que se tem sustentado o manejo da nossa política económica.

Quando as economias em desenvolvimento procuram introduzir-se no contexto internacional mediante os processos de abertura, estes devem ser coerentes com uma multiplicidade de fatores, dentro dos que se devem contemplar fundamentalmente, o manejo adequado da taxa de juro, e as variáveis monetárias. De tomar medidas só com respeito às variáveis reais da economia, é dizer, abrindo o sistema à liberdade de importações, pode-se induzir a um fortalecimento da banca em detrimento do consumo e a estabilidade das empresas produtivas, dando a aparência que a abertura só produz benefícios aos países mais desenvolvidos, deixando aos países em vias do desenvolvimento como umas vítimas mais do voraz sistema capitalista.

Demonstraremos neste trabalho que isto não é assim.

4.4.1 Tese Fundamental

A tese fundamental destes artigos consiste em afirmar que a taxa de juro num país que se decide pela abertura deve ser tal que a taxa de captação do sistema financeiro se deve colocar na ordem do 3%, e a taxa de intermediação em não mais do 7%, para dar paridade às diferentes relações de intercâmbio com o resto do mundo, sendo esta uma condição necessária mais não suficiente, para que o país em vias de desenvolvimento não se veja prejudicado nem no seu nível de emprego nem no nível do seu produto interno bruto.

Demonstramos neste trabalho porque deve ser assim, porque não é impossível forçar administrativamente ao sistema para que as taxas tomem estes valores, porque a taxa de juro elevada é a que induz a uma inflação de tipo inercial, e porque o governo da Colômbia tem estado equivocado no manejo da DTF, (Taxa de captação na Colômbia) desde que se resolveu “pendurá-la” ao índice de inflação.

Estas demonstrações são de tipo conceptual e não econométricas. Recordemos que não foi graças a uns modelos de regressão que Newton postulou que a força é igual à massa pela aceleração, nem tampouco Keynes deduziu o seu modelo do multiplicador de investimento de um modelo econométrico.

4.4.2 Enfoque Metodológico

Em geral, é preocupação da economia teórica o ponto de equilíbrio tanto estático como dinâmico. Os modelos desenvolvidos plantam uma série de n equações com n incógnitas, na cuja solução buscam a taxa de juro compatível com o equilíbrio, se é que esta existe. O resultado matemático é que costumam existir muitos valores que pode tomar esta variável, o que não dá muitas luzes à economia aplicada.

De alguma maneira a sua aplicação transferiu-se ao nível prático, e é geralmente aceite que a taxa de juro seja uma variável independente, embora com a possibilidade de mover-se ou mudar-se para fazer o sistema compatível com o equilíbrio, segundo se estejam desenvolvendo as outras variáveis do sistema. Por nenhum motivo se contempla que esta possa ser “rigorosamente rígida” num determinado valor, embora alguns autores, (que ao menos eu conheço), sim o tenham sugerido timidamente. Assim, a taxa de juro move-se para buscar o equilíbrio, embora na prática em alguns países esta seja por longos períodos, bastante estável.

Neste trabalho, invertemos a relação. De facto sabemos que ao fixar um valor à taxa de juro todo o sistema produtivo e as relações de intercâmbio buscarão a sua estabilidade ao redor desta taxa. Postulamos que esta taxa faz referência à taxa de captação do sistema financeiro. É dizer, a eficiência marginal do capital chegará até o ponto no que se iguale com a taxa de juro de captação, sem descuidar que há outras variáveis que vão influir também, como por exemplo, a percentagem dos impostos, etc.

Nesta perspectiva fica por determinar qual é a taxa de juro que poderia fazer ótimo o sistema, toda vez que não é recomendável que seja igual a zero, ponto onde desapareceria o “motor” do capitalismo: a competência. Por suposto não abordamos este exercício matemático que nos levaria a supor a existência de uma taxa de juro natural capaz de levar o sistema económico à sua máxima utilidade.

Fixamos este valor “caprichosamente” no 3%, pois é o valor do que se fala tradicionalmente em todos os textos, e o que na prática parece ser comumente aceite pelas economias que não se têm deixado desbordar pela inflação.

Se se deseja mais rigor, o valor mínimo da taxa de captação que se poderia postular para os países que se decidem pela abertura, deve ser igual à do país mais desenvolvido e cuja taxa seja a menor de entre eles. Isto evitará que haja vantagens não naturais no nível de competência das empresas, ao permitir que o custo do dinheiro seja igual para todos.

4.4.3 Alcance do Estudo

Este trabalho é eminentemente teórico, embora utilize como exemplo o caso Colombiano. Sustento que temos leis objetivas na economia, logo estas não podem depender de que se apliquem num país ou noutro. Simplesmente tomo estas leis e utilizo-as para explicar o que nos está ocorrendo e o que devemos fazer. Não se dão cifras da economia Colombiana nem antes de começar a abertura, nem desde o momento no que se iniciou a crise, nem de períodos seguidos da crise, a que afirmamos continuará enquanto a taxa de captação continue estando muito por encima do 3%. Na Colômbia a taxa tem oscilado em geral por encima do 20% e tem chegado inclusivamente a níveis do 30% antes da abertura, e com uns índices de inflação que também têm oscilado nestes mesmos níveis, por suposto, como era de esperar-se, uns pontos por baixo da taxa de juro. Se bem antes da abertura estes níveis eram sustentáveis e manejáveis por ser ante tudo nominais, com a abertura estes valores voltaram-se perfeitamente reais para todos, até o ponto que não há como pedir que uma empresa que na Colômbia consegue recursos ao quase 45% de juro possa competir com uma de USA que consegue os mesmos recursos a não mais do 9%.

Embora se faça referência só à Colômbia, para um economista de qualquer latitude não lhe será difícil entender do que se está falando, e não duvido que estará de acordo em que o estudo é suscetível de generalização.

4.4.4 Proposta de Controle de Variáveis

Argumenta-se no trabalho que não é adequado que um governo mantenha todas as suas variáveis económicas sobre as que pode ter algum controle, como por exemplo os impostos, os encaixes bancários, a oferta monetária, a taxa de juro, etc, sujeitas a mudanças permanentes, pois o equilíbrio já seja estático ou com crescimento, será uma tarefa impossível de manter já que umas variáveis influem sobre as outras, e com umas podem-se contrarrestar os efeitos das outras.

Como exemplo observemos como o pôr a DTF (Taxa de captação na Colômbia) uns pontos por encima da inflação, deixa completamente inútil a libertação de dinheiro para modificar a taxa de juro, “enviando” todo o seu efeito diretamente ao nível de preços. Isto demonstra-se no terceiro capítulo, “ECONOMIA -VS- PLANEAMENTO”. Argumenta-se que o ideal é poder deixar uma

ou duas variáveis fixas, por exemplo, a taxa de juro e a taxa de impostos, para que mediante outra variável, por exemplo a oferta monetária, se possa manipular no tempo de tal forma que fixe ou mantenha em estabilidade razoável a uma terceira ou quarta variável como pode ser o índice de preços. Isto sim seria “apanhar o touro pelos cornos”, para permitir que o sistema se desenvolva, tal vez não como o quiséramos, mas sim num ponto perto ao ótimo.

4.4.5 Crítica à Separação Institucional

Argumentamos que definitivamente quando falamos de economia temos que nos referir necessariamente a um sistema totalizante, logo quando na Colômbia separamos o manejo das variáveis reais da economia em cabeça do governo central, e as variáveis monetárias em cabeça da junta monetária, não se fez outra coisa mais que um despropósito inclusivamente perigoso, pois a Junta pode ficar facilmente respondendo aos interesses da banca, ou estar politizada e fazer forte oposição às políticas do governo, ou ficar-se nas nuvens teorizando desde uma fria academia, pensando que não tem nenhuma responsabilidade com as forças produtivas da Nação.

4.4.6 Capacidade Preditiva

Este ponto desenvolve-se no primeiro capítulo, “A CIÊNCIA ECONÓMICA E A SUA APLICAÇÃO ATUAL NA COLÔMBIA”, no que se mostra como é que sim é possível fazer predição na economia. Tomaram-se os postulados básicos da economia, e fez-se um desenvolvimento do que nos podia esperar ao subir a taxa de juro.

Este capítulo começou a gestar-se durante o segundo semestre de 1995, quando a Junta Monetária começou a falar do reaquecimento da economia, e que o nível de poupança era muito baixo na Colômbia, o que a motivou a subir a taxa de juro. O capítulo terminou-se de escrever em julho de 1996, logo as predições que ali se fazem começam a ver-se claramente durante 1997.

Assim, o capítulo prediz o aumento do desemprego, a diminuição do Produto interno bruto, a consolidação dos grupos económicos, o desaparecimento da pequena e média indústria, etc., não como produto de umas adivinhações afortunadas, mas da aplicação judiciosa dos argumentos económicos e que já Keynes analisara na sua época, além de encontrar estes argumentos em qualquer texto de economia.

Assim mesmo, mostra-se como o sistema tem vindo pedindo a gritos que lhe baixem a taxa de juro, (em geral os preços sempre indicam o que se deve fazer), logo é de particular importância averiguar os motivos pelos que a Junta Monetária se resiste a baixar a taxa.

4.4.7 Identificação do Verdadeiro Problema

Em últimas, o artigo mostra como é que o governo não é o culpado com o seu défice fiscal, mas que é uma vítima mais, como todo o sistema, da aplicação da política monetária em cabeça da Junta do Banco Emissor. Mas se vamos ser justos, o erro de tipo teórico não é fácil de dilucidar, pelo que não é suficiente dizer que é um erro manter as taxas de juro tão elevadas, mas que é necessário explicar muito a fundo porque, e mais ainda, que tanto devem baixar e como fazê-lo.

O valor deste primeiro artigo radica em que é preditivo-explicativo, facilmente contrastável com os acontecimentos de quase um ano depois, na que os demais colegas apenas sim têm dado com o diagnóstico embora ainda não com a solução, que é a que aqui sugerimos.

4.4.8 Limitações dos Modelos Económétricos

Esclareçamos ainda mais porque penso que os modelos econométricos desenvolvidos e aplicados nestes países para planificar as políticas económicas não podem servir num caso como este, nem para planificar, nem para predizer, nem para encontrar uma solução adequada.

Como primeira medida, um modelo de n equações com n incógnitas, para ser alimentado com valores históricos que determinam as condições iniciais, requerem de uma regularidade nas regras de jogo que permitam induzir que as constantes, se é que as há, sejam razoavelmente constantes. Na Colômbia esta situação não se deu, e muito menos quando se iniciou a abertura, na que se podia supor que praticamente todos os valores se modificariam.

Em efeito, parâmetros como a propensão a consumir, da que se deriva o multiplicador de investimento, teve que variar tão grandemente nos últimos anos, que forçosamente temos que dizer que qualquer predição que contemple este valor ficará automaticamente viesada em forma imprezível.

4.4.9 Enfoque Científico vs. Empirismo

Para os nossos efeitos utilizamos a igualdade de poupança e investimento em todo momento, e se isto nos serve para fazer predição, pois é uma mostra a favor deste modelo. Se a alguém lhe incomoda, generalizar-lhe-ei, argumentando que como eu vejo a discussão da igualdade ou não da poupança investimento, se mal não entendo, eu diria que podemos tomar a poupança como a soma da poupança planeada e não planeada, e o investimento como a soma do investimento induzido com a planeada. Nestas condições poupança e investimento seguirão sendo iguais tanto exante como expost, embora não quer dizer que de um período a outro não possa ser diferente, ficando esta explicação como um desenvolvimento ao modelo planteado por Keynes, e não como uma economia diferente. O mesmo poderíamos dizer dos diferentes modelos do multiplicador acelerador.

Resisto-me a aceitar que a ciência económica é só números. Estes inquestionavelmente corroborarão as teorias ao contrastá-las com a realidade, mas não devemos cair na tentação que os números são a ciência e a última palavra. Por isto penso que na Colômbia realmente não se realizou um verdadeiro diagnóstico, pois do contrário já se saberia o que se deve fazer.

Em efeito, dizer por exemplo que a recessão deve-se às altas taxas de juro, que a construção está paralisada, que a reavaliação do dólar está estrangulando aos exportadores, e que os produtores não podem competir com as importações e o contrabando, não é em modo algum um diagnóstico, mas simplesmente uma descrição, por dizer, em cifras, algo assim como uma fotografia, mas não um diagnóstico, o que deveria poder explicar em detalhe porque se dão cada um destes elementos, e sugerir os corretivos.

Assim, o primeiro capítulo deste trabalho assemelha-se mais a um diagnóstico, embora não seja completo.

4.4.10 Estrutura do Trabalho

Este trabalho inicialmente, e em todo momento, só pretendeu buscar uma saída para a problemática que se lhe vinha à Colômbia, e que na atualidade sofre com todo o seu rigor, sem poder dizer que já se tenha tocado fundo. Contudo, a forma como se tratou o tema creio que desbordou a sua intenção inicial, e permitiu generalizar a teoria a nível mundial, o que ao meu entender faz que este trabalho também seja de interesse global.

No texto e ao longo de todos os capítulos intercambiam-se diagnóstico com soluções e teoria, simultaneamente.

O primeiro capítulo é informativo só para a situação da Colômbia. Para efeitos da compreensão das teses expostas, a leitura pode iniciar-se a partir do capítulo segundo, a partir do qual a teoria conforma-se num todo congruente.

No capítulo quinto extraem-se as conclusões mais importantes do trabalho, e de conformidade com estas elaboram-se as recomendações específicas para o caso Colombiano. A proposta é

de choque, e espero seja discutida, acolhida, e eventualmente melhorada pelos meus colegas Colombianos.

Chapter 5

CAPÍTULO I

A CIÊNCIA ECONÓMICA

5.1 E A SUA APLICAÇÃO ATUAL NA COLÔMBIA

Santa Fé de Bogotá, Agosto de 1996

É função dos agentes responsáveis pelo ordenamento económico de um país, velar pelo bom manejo das variáveis que intervêm e regulam os mercados em ordem de conseguir um crescimento estável e sem traumatismos, minimizando os ciclos económicos próprios do capitalismo. Para isto valem-se do avanço e conhecimentos adquiridos pela ciência económica e pelas diferentes experiências dos países, sendo um duplo pecado esquecer tanto a teoria como a prática, e ainda, aplicar os conhecimentos de forma mecânica ou ortodoxa.

5.2 O Sistema Macroeconómico de Keynes

Desde os tempos de Keynes podemos dizer que a economia se estruturou como sistema, legando um modelo macroeconómico composto por cinco equações básicas:

Duas equações reais de demanda e oferta de bens e serviços:

- (1) o ingresso $Y = C + S$ (consumo mais poupança),
- (2) e a produção $Y = C + I$ (consumo mais investimento),

Duas equações monetárias de oferta e demanda de dinheiro:

- (3) $M = M1 + M2$,
- (4) $L = L1 + L2$;

e uma quinta equação que liga as equações ou funções reais, com as monetárias,

- (5) $Y/M = V$, ou velocidade de circulação do dinheiro.

Apesar de ter este sistema de equações não podemos dizer que as coisas funcionem como nas ciências físicas, na que com um sistema de equações fundamentais enunciadas como princípios ou leis se podem deduzir todas as consequências que delas se derivam, permitindo-nos construir edifícios, automóveis, aviões, explicar o funcionamento do universo e prever consequências futuras dadas umas condições iniciais. Não. Em economia é diferente, embora sim seja possível fazer predições de tipo qualitativo com certa margem de confiabilidade.

5.3 Evolução do Pensamento Económico

Desde os inícios da economia formal, os teóricos da ciência incluído Keynes, deram-se à tarefa de encontrar a forma na que se relacionam as diferentes variáveis do sistema, e a sua dependência com a taxa de juro, o emprego, o nível de preços, os ciclos económicos, a propensão ao consumo e à poupança, etc., buscando determinar quais são as variáveis dependentes e quais as independentes.

Posteriormente com os métodos de contabilidade nacional, a medição de variáveis e o desenvolvimento dos métodos econométricos puderam-se elaborar modelos de simulação que permitiram planificar melhor o trabalho dos governantes de um país. É de anotar que estes modelos não são a exactidão que um quisera, nem são irrefutáveis, e dependem das premissas iniciais que um introduza neles. Por tal motivo, se estas premissas não são as adequadas, os resultados da sua aplicação podem chegar a ser catastróficos para uma economia. Penso que tal é a situação atual do caso colombiano, o que me proponho mostrar neste discurso.

5.4 A Emissão Monetária e Os Seus Efeitos

Com o tempo os economistas deram-se conta que podiam emitir dinheiro sem respaldo em ouro, e muitos gritaram Eureka. Os governos começaram a financiar-se com este recurso, acreditando desta forma incentivar a demanda e convidar aos produtores a oferecer mais, quer dizer, aumentar a oferta e por conseguinte o emprego. Política esta amparada pela Cepal e de aplicação geral em Sul América. O resultado por todos conhecido, foi a de uma inflação permanente e bastante elevada, oscilando esta entre um 25% e 35% naqueles países que lhe aplicaram com relativa moderação.

Antes acusávamos ao governo pela inflação quando gastava demasiado. Hoje, na Colômbia, pelo mesmo gasto acusamo-lo não da inflação mas das altas taxas de juro.

5.5 A Natureza Real das Variáveis Monetárias

Esclareçamos antes um aspecto. Embora na teoria económica, por convenção, tenhamos mencionado duas equações reais e duas monetárias, não significa que as monetárias sejam fictícias. Ao contrário, são muito reais, e influem realmente na economia segundo seja o seu manejo. Assim, quando aconteceu a emissão permanente por parte do banco emissor, para financiar o gasto público, o efeito foi inflacionário e continuará a sê-lo sempre e quando não haja um incremento no produto. Desta forma, com o manejo de uma variável monetária conseguiu-se um efeito real e tangível para a população, qual é a inflação; e quando a inflação chega por esta via, é às claras um imposto que nos cobra o governo indiretamente, e por igual, a todos os contribuintes.

Mas este efeito não influi na taxa real de juro. É como se de alguma maneira misteriosa o sistema se desse conta do engano e a taxa o percebesse, mantendo-se por encima da inflação.

5.6 Os Níveis Normais das Taxas de Juro

Normalmente, quando não há inflação, a taxa de juro que se paga aos indivíduos que depositam os seus recursos nos bancos pode oscilar entre o 3% e o 5% anual, e à sua vez, os bancos cobram aos que lhe solicitam empréstimos, mais ou menos de 4 a 6 pontos adicionais. Quer dizer, numa economia sem inflação a taxa de juro de colocação pode oscilar entre o 7% e o 11% anual.

Quando há inflação a taxa de juro real, institucional, sobe alguns pontos, mais o efeito da inflação. Assim, se a inflação é do 20%, ao agente que suministra o dinheiro para um investimento reconhecer-se-lhe-ão máximo de 5 a 6 pontos, logo a taxa de captação estaria na ordem do 26%;

e ao agente que solicite o empréstimo cobrar-lhe-ão em geral 8 pontos mais, logo a taxa de colocação normal para uma economia com inflação do 20% viria a oscilar ao redor do 34%, mas em termos reais, não sobrepasará do 12 ou 14%, devido à intermediação da banca.

Numa palavra, podemos afirmar que a economia real não se deixa “enganar” por truques monetários. De facto a economia pode seguir crescendo ainda com inflação, mas com uma taxa real de juro que não sobrepasse, em geral, os limites antes mencionados.

5.7 O Problema da Colômbia

Perguntamo-nos então, porque na Colômbia está-se cobrando uma taxa quase do 40%, da ordem de 6 pontos por encima do normal?, Porque a banca cobra até 11 e 12 pontos pela sua intermediação?, Obedece acaso a um mau manejo por parte do governo ou do banco emissor?. Que interesses ocultos estão-se manejando e por quem?. Influi acaso a crise política do governo?

5.8 O Desenvolvimento do Pensamento Monetarista

Quando os economistas deram-se conta que o controle da economia podia-se fazer através das equações monetárias, erroneamente denominou-se-lhes monetaristas em contraposição aos Keynesianos. Em realidade Keynes legou todo o sistema, embora como é natural, não deduziu todas as possibilidades. Em realidade a teoria económica estava-se desenvolvendo. Hoje não nos deveríamos denominar nem clássicos, nem neoclássicos, nem liberais, nem neoliberais, etc. Todos seguimos sendo Keynesianos, desenvolvendo o seu sistema de equações de forma similar a como o fazem as ciências físicas.

Nos tempos modernos os economistas deram-se conta que o melhor indicador das diferentes variáveis são os preços. Estes reagem quando há uma necessidade não satisfeita, ou quando um bem se esgota ou há em excesso. Também observaram que quando se dão subsídios os serviços voltam-se de má qualidade. Começou a ganhar terreno outra vez a liberdade de preços como nos inícios do capitalismo, só que hoje tem-se mais conhecimento das variáveis do sistema, e pode-se dominar melhor a situação. A ciência económica lentamente foi ganhando terreno no domínio da realidade. Contudo esta é tão mudável, que ainda é toda uma arte poder diagnosticar e suministrar a droga correta.

5.9 O Erro Constitucional Colombiano

Em efeito, o primeiro em equivocar-se foi a constituição, quando separou o manejo das variáveis reais em cabeça do governo e as variáveis monetárias em mãos do Banco da República, como se o sistema, que é único, e que deve funcionar como um todo harmónico, pudesse-se separar dando a responsabilidade só ao governo mas deixando o timão em mãos do banco emissor. Em síntese, é impossível que o barco no que cada qual vai pelo seu lado possa chegar a porto seguro. Não é adequado que a academia mova-se por um lado e os executores por outro. Teoria e prática devem ir ao unísono, o um alimentando ao outro. Nesta mesma dimensão, a constituição deveu ser mais geral, e não limitar ao Emissor com a única tarefa de controlar a inflação, a taxa de câmbio, e a oferta monetária, quando em economia há que falar é de equilíbrio global, de desenvolvimento, de crescimento, de índices, de emprego, etc., e por não dizer mais, de princípios.

5.10 Os Princípios do Livre Comércio

Em efeito, desde os tempos de David Ricardo está-se-nos dizendo que com o livre comércio todas as nações beneficiam-se em conjunto, e só agora começamos a compreender este princípio, que

de um tempo para cá vêm impulsionando os países desenvolvidos embora eles não os queiram aplicar sempre, quer dizer, ao estilo norte-americano, mas que a Colômbia assumiu desde a administração passada aceitando a abertura, e como já não tem reverso, é melhor que nos preparemos para assumir o reto como um conjunto total.

Para ilustrar isto dos princípios, digamos que o banco emissor em conjunto com o governo deveriam mais bem controlar que todos os agentes da economia tivessem os mesmos direitos e condições para competir num mercado livre, evitando preferências e monopólios de sorte que quem saia do mercado seja por ineficiência ou não-competitividade, e não por uma medida arbitrária que coloque aos empresários em dificuldades insalváveis, como em efeito aconteceu ao manipular a taxa de juro real, pois esta não obedece na atualidade a um mercado livre de oferta e demanda, facilmente demonstrável pelo facto de estar a banca inundada de liquidez sem que isto motive a taxa uns pontos abaixo, como deveria ser, em condições normais, e pelo facto também de encontrar-se esta muito por encima da da banca internacional, quem não duvidará um momento de tirar a fatia que possa, tudo isto em supostas condições de abertura.

5.11 O Impacto nas Empresas

Em troca, as empresas sim sentem o seu efeito já que não podem reagir com o preço dos seus artigos, pois têm que competir com uma oferta forasteira muito mais barata por efeito da reavaliação, e com uma demanda restringida porque as famílias têm que destinar dos seus ingressos mais quantidade para cobrir os juros. Em efeito, a taxa de juro muito elevada diminui o consumo, mas não esqueçamos que as empresas vivem desse consumo, e cortá-lo é como cortar-lhe o oxigénio a um mergulhador. A sequência é simples:

5.11.1 Sequência da Crise Empresarial

Com a só abertura as empresas veem-se forçadas a diminuir os preços por efeito da competência, o que implica que a rentabilidade começa a diminuir. Este processo não é tão rápido, e dá-lhes tempo para que melhorem os seus processos ou desapareçam; mas isto quer dizer que foram substituídas por outras mais eficientes, e não há traumatismo na economia.

Quando adicionalmente sobrevém uma mudança abrupta na taxa de Juro, e as vendas vêm-se abaixo repentinamente, não há tal substituição de umas empresas por outras, todas diminuem a sua atividade. E os seus gastos variáveis, que requerem tempo para poder reagir começam a voltar-se fixos, os ingressos não alcançam a cobrir custos fixos e variáveis, e têm-se que deter as compras. Os pagamentos a fornecedores fazem-se difíceis, e ainda os pagamentos ao governo. Inicialmente os inventários acumulam-se e aumentam, mas pronto é o único que se pode realizar, começam a desaparecer os investimentos em capital de trabalho. Incumprem-se as obrigações financeiras, e vêm os processos concordatários e logo as liquidações com desempregos massivos. As propriedades em plantas e equipamentos ficam em poder dos bancos, inutilizadas, há desinvestimento. Investimento negativo. Significa que a poupança diminui vertiginosamente.

5.12 O Perigo de Manipular Variáveis Reais

Quando se tocam as variáveis reais da economia de forma tal que não obedeçam ao livre mercado de oferta e demanda, é algo assim como abrir-lhe a porta às desgraças. Para a mostra, basta com dar uma vista de olhos ao mercado da droga, cuja proibição longe de motivar uma diminuição do consumo só consegue incentivar os preços ao alza, aumentar o consumo e por conseguinte a produção, com todas as suas sequelas de crimes, batalhas e doenças.

5.13 Análise das Motivações do Banco Emissor

Fica-nos por analisar os motivos que induziram ao banco emissor a tomar a medida de modificar a taxa de juro. Se esta corresponde a uma realidade, e se as suas consequências são coerentes ou contradizem-se com o objetivo que pretendem.

O primeiro sintoma que advertiu a junta do Banco da República foi o incremento percentual dos créditos em cabeça da banca, com índices superiores aos supostamente esperados no modelo utilizado pelo emissor.

Não esqueçamos que a primeira equação de Keynes está-nos dizendo que do ingresso total as famílias destinam os seus recursos a gastos de consumo, e o seu excedente, poupam-no.

Logo, seguindo ao emissor, se o consumo aumentou percentualmente, é porque a poupança diminuiu, também percentualmente. Isto tem toda a lógica do mundo.

5.14 Questionamentos ao Diagnóstico

Mas questionemos. O emissor deduziu o incremento percentual da poupança, ou o seu baixo nível, só pelo facto do incremento percentual da carteira em cabeça da banca?, Acaso teve o emissor a oportunidade de medir efetivamente o PIB em dois períodos imediatos, para poder determinar como se havia movido o consumo, e como a poupança?

Se foi assim, pode-o acompanhar a razão. Mas sigamos questionando. Está bem medido esse P.I.B.? quero dizer, Inclui o ingresso proveniente da economia informal?. Não esqueçamos que a economia real não se deixa “enganar”, e pelo facto de que um setor não tribute não quer dizer que não esteja aí, gerando emprego e riqueza. Embora em geral a economia informal a possamos desprezar por não ser significativa, não podemos dizer o mesmo quando trata-se do narcotráfico, cujos recursos podem ser altamente representativos dentro do P.I.B.

5.15 A Equação Dual de Keynes

Mas se esta medição do ingresso apresenta dificuldades técnicas insalváveis, ainda podemos observar o problema desde a outra equação de Keynes devido a que encerra intrinsecamente a partida dupla da contabilidade. Esta equação diz-nos que os agentes da produção estão fabricando bens de consumo e bens de investimento, e como estes agentes são os que retribuem às famílias, infere-se que a produção é igual ao ingresso, logo por dedução a poupança é igual ao investimento. Embora esta equação apresentaria a mesma dificuldade que a anterior para a sua medição, permitir-nos-á dar uma vista de olhos ao complemento da poupança, o investimento.

Quer dizer, afirmar que o nível de poupança é muito baixo, é equivalente a dizer que o investimento é muito baixo. Revisaria este suposto a junta do Banco Emissor antes de tomar medida alguma? Pôde confirmar que efetivamente o investimento vinha de capa caída? Porque se efetivamente vinha baixando o investimento, o pior remédio para ajudá-lo era subir a taxa de juro.

5.16 O Impacto do Narcotráfico na Economia

Há que reconhecer-lhe ao banco emissor que quando assumiu Samper as “rédeas” do poder, (digo rédeas entre aspas não por questionar governabilidade mas porque em realidade a constituição deixou as rédeas em mãos do banco emissor), as condições mudaram substancialmente, devido à perseguição e captura dos principais membros do cartel, com as consequências de uma diminuição considerável desta atividade e da parte da construção que eles moviam, o que ocasionou uma

diminuição do ingresso e submergiu em crise a todo o setor da construção, e como todos sabem, a construção é guia de uma boa percentagem de indústrias grandes e pequenas.

Pronto, isto devolve-lhe a razão ao Banco da República. Por agora, só em quanto ao diagnóstico. “O consumo está muito alto, e há muito pouco nível de poupança”. Mas há que agregar-lhe que o ingresso também se vinha afetado.

5.17 A Falácia da Política de Taxas Altas

Que induziu ao emissor a dizer que a solução para desincentivar o consumo era subindo a taxa de juro, para assim reativar a poupança?

Creio necessário advertir, que se pretendemos ver as coisas desde um ponto de vista científico, devemos questionar tudo, ou ao menos aprender a questionar tudo.

Se a intenção era diminuir o consumo, é claro que com uma taxa de juro elevada pode-se conseguir, sobre tudo numa economia do crédito como a nossa. E se além disso incrementamos o custo dos serviços sem misericórdia não só diminuimos os gastos de consumo mas que podemos introduzir a numerosas famílias em condições de necessidades insatisfeitas. Por este lado consegue-se um propósito. E o outro?. Acaso esta medida permite incrementar a poupança? Dificilmente ou melhor, impossível.

Podem aumentar os depósitos em contas correntes, e os dinheiros especulativos, mas não há que confundir estes com a poupança. A poupança está tão emparentada com o investimento como o comprador com o vendedor num contrato de compravenda, que sem ser idênticos o comprador e o vendedor, o bem que um vende é igual ao bem que o outro compra. Nestas condições, ao fazer que se diminua o consumo não consegue-se que se incremente a poupança, pelo contrário, taxas de juro elevadas conseguem uma diminuição no investimento, e como consequência, leva uma diminuição na poupança. Tremendamente paradoxal. Se diminui o consumo e diminui a poupança pois diminui o ingresso, quer dizer, o P.I.B.

5.18 Efeitos Contraproducentes

Assim consegue-se diminuir tanto a oferta como a demanda e dificilmente podemos dizer que se consiga controlar a inflação, a não ser que transitoriamente, mas muito duvidoso no longo prazo, pois, em efeito, uma diminuição da oferta por um lado, e um aumento da massa monetária devida aos dinheiros forasteiros especulativos, pronto deixarão ver o seu efeito, embora consigam manter a taxa de câmbio sob “controle”. Adicionalmente, o facto de alterar o equilíbrio desta forma deixou-nos em situação tão fantástica, que temos agora uma moeda “dura”, com uma inflação do 20%. Incrível. Tudo em benefício transitório, e quem sabe se permanente, do setor externo e das grandes empresas. Alterar a taxa de juro significa alterar todo o sistema.

5.19 A Injustiça do Sistema Atual

Percebemos no ambiente uma situação injusta, na que por medidas arbitrárias condenamos às empresas à sua “lenta” extinção e a uma imensa massa de trabalhadores ao estado nada desejável de desempregados, com as suas respectivas consequências. Observemos o efeito: as empresas vendem menos, os seus recursos não alcançam para cobrir custos fixos e variáveis, e se têm a desgraça de estar endividadas com a banca, irremediavelmente terão que liquidá-las e traspasar-lhes os bens, gerando desemprego.

5.20 Proposta de Reforma Institucional

Não cabe dúvida, as funções da Junta Monetária devem ser regulamentadas, deve-se diminuir o seu poder monacal, ser orientada para uns princípios mais gerais que permitam brindar equidade, equilíbrio, desenvolvimento e crescimento, sem interferir nas leis gerais que impõe o livre mercado. Por exemplo, obrigá-la nas suas operações a que quando tenha que colocar títulos valores a sua taxa de juro esteja sempre por baixo da DTF num range entre 1 e 2 pontos, permitindo que a taxa DTF a fixe o livre mercado entre a oferta monetária e a demanda de dinheiro.

5.21 O Vazio Teórico

Contudo há algo que ainda não funciona. Não estamos falando de uma teoria económica inovadora nem muito menos, como para dizer que os membros da junta puderam passar por alto estes raciocínios.

Em efeito, deixemos que fale Keynes: “...A influência de mudanças na taxa de juro sobre o montante que realmente se poupa é de vital importância, mas exerce-se em direção oposta à que geralmente se supõe; porque ainda quando a atração de um ingresso futuro maior devido a uma taxa de juro mais alta tenha por consequência o minguar a propensão a consumir, podemos estar seguros, não obstante, de que um alza da mesma dará por resultado uma redução da soma realmente poupada. Isto deve-se a que a poupança total está determinada pelo investimento total; um alza na taxa de juro (a menos que esteja contrarestada por uma mudança correspondente na curva de demanda de investimento) fará baixar o investimento; de aqui que uma elevação da taxa deve ter o efeito de reduzir os ingressos a um nível tal que as poupanças desçam na mesma medida que o investimento. Como os ingressos baixarão numa soma absoluta maior que o investimento, é indubitável que, quando a taxa de juro sobe, a de consumo desce; mas não quer dizer que por isso haverá uma margem maior para a poupança; ao contrário, ambos (Poupança e gastos) decrescerão.” Pg 104 “TEORIA GERAL DA OCUPAÇÃO, O JURO E O DINHEIRO” EDITORIAL “FONDO DE CULTURA ECONÓMICA”.

5.22 Os Interesses Ocultos

Logo, que interesses de fundo podem-se estar movendo? A não duvidar, algo que tenha que ver com os agentes promotores da poupança-investimento, como são os fundos de pensões e cesantias, recentemente criados, que requerem altas rentabilidades sobre tudo nos seus inícios, para poder subsistir. Mas dar vida desta forma a estes fundos à custa da pequena e média empresa volta e deixa-nos com esse sabor amargo de uma injustiça propiciada pelas políticas de manejo da junta, embora não está exento o governo de responsabilidade, quem também está subsidiando ao I.S.S. com o déficit fiscal mediante a sua colocação de títulos de tesouraria, que também estão dando uma taxa por encima do seu valor real. A estes fundos deve-se-lhes ampliar mais a sua participação na aquisição de ações, mas sobre tudo, permitir-lhes participar na geração de novas empresas que é onde verdadeiramente poderão propiciar a criação de valor real tanto para a economia como para si mesmas. Entendemos assim porque os polvos empresariais, incluída a Banca, não levantaram a sua voz de protesto, se veem-se beneficiados duplamente, uma como acionistas dos fundos, e outra, porque lentamente estão-se ficando com o mercado, livre de competência, vendo desaparecer, inermes, aos demais competidores que não têm a força suficiente para poder negociar os seus créditos a taxas mais baratas, ou de consegui-las no exterior.

5.23 Princípios vs. Objetivos

Visto o panorama desde esta perspectiva, uno-me aos que pensam que o Banco Emissor não deve funcionar com base a objetivos, mas com base a princípios que regulem a estabilidade e segurança dos mercados, e que os saltos abruptos da economia os possa encaminhar para restabelecer o equilíbrio o mais pronto possível. Mas é importante que a responsabilidade fique em mãos do governo quem é o que vai receber as contas de cobrança pela sua gestão. Assim que também haverá necessidade de regulamentar os objetivos do governo. É o governo o que deve ter objetivos, o emissor deve reger-se por princípios.

5.24 A Crise como Produto de Políticas

Nunca antes nos havíamos sentido numa crise tão de papel, tão de escritório, que nos assalta a dúvida que a junta, com tanto poder nas suas mãos, possa estar politizada, ou no seu defeito, ao não pertencer ao governo ficar em mãos dos interesses da banca, único setor beneficiado, o que mostra uma vez mais que não é possível manter os dois entes, junta e governo, atuando como ilhas independentes.

5.25 O Problema do Narcotráfico e a Política Monetária

Em realidade, controlar a inflação é difícil, pois esta não provém só do déficit fiscal, mas que o narcotráfico, com todo o seu volume de exportações de alguma maneira consegue penetrar as suas divisas, que somadas com as do petróleo e as que trazem os investidores estrangeiros, deixam um panorama praticamente inevitável, o que tenderá a manter estável a taxa de câmbio e por conseguinte em apertos a outras linhas de exportação, menos rentáveis, mas é que esse é o sistema do livre mercado, e não é este o único país que o padece.

5.26 Reflexões sobre a Guerra contra as Drogas

Como é tão forte o impacto do narcotráfico para as diferentes economias e quase impossível a sua erradicação a não ser a um custo social muito elevado, é imperioso compreender que neste mercado comprador e vendedor participam do mesmo ilícito, logo não é pertinente tratar como escória aos produtores e com compaixão aos consumidores. Se estes últimos decidiram acabar com a sua vida, seja por decisão própria ou porque não encontraram sentido na sua própria sociedade, nem Deus o poderá evitar, dado que ele respeita o livre arbítrio da sua criatura. Nestas circunstâncias, os consumidores sempre estarão dispostos a buscar o seu mercado. Enquanto exista esta demanda, haverá intermediários importantes tanto nos países produtores como no dos consumidores dispostos a transportar-lhes o produto, até tanto o coração do homem siga respondendo ao estímulo e a cobiça do dinheiro. E enquanto os nossos “pequenos” países continuem com grandes zonas de colonização, e selvas impenetráveis, com gentes bordeando a miséria, encontrá-los-emos sempre dispostos a sobreviver com o produto dos cultivos ilícitos.

A sociedade pronto terá que pôr na balança o dano que ocasiona o mercado proibido, contra o que se ocasionaria se este mercado estivesse legalizado. Quer dizer, o mal que se ocasiona atualmente contra os consumidores, as guerras intestinas entre os distribuidores e produtores, a corrupção de toda a sociedade, as mortes de civis e soldados inocentes que podem ser muito superiores às dos só consumidores, a mais da desestabilização das economias no âmbito internacional, etc., contra o dano dos só consumidores. E porque não, dar-nos a possibilidade de encontrar um mecanismo para a ansiada paz nos nossos pequenos países produtores. Paz à que também temos direito, e que conseguiram os Norte-americanos quando noutra época legalizaram o licor.

5.27 O Impacto nas Finanças Públicas

Fica-nos por analisar o efeito que as medidas da junta ocasionam nas finanças do Estado. Entendemos que o problema real não é que o gasto público seja muito elevado, mas que este se tenha que financiar com o crédito. Como os rubros mais importantes do Estado são os ingressos provenientes do IVA e o imposto de renda, quer dizer, do consumo e da rentabilidade das empresas, é claro à luz deste discurso que os seus ingressos também se viram seriamente afetados, e como o gasto do governo é em termos gerais, inadiável e necessário a fim de gerar a infraestrutura que requerem os diferentes agentes económicos, compreender-se-á que o déficit seja ainda maior do originalmente planeado.

5.28 Conclusão do Diagnóstico

Em consequência, podemos afirmar, sem temor de equivocarmo-nos, que interferir arbitrariamente nas variáveis reais da economia, e muito especialmente na taxa de juro é altamente prejudicial e perigoso para toda a sociedade. Não se deve pensar tampouco, que a solução seja modificar o valor real da taxa de juro em sentido inverso, quer dizer, por baixo do seu valor real.

Repetimos, o melhor indicador e regulador da economia é a liberdade de preços, a liberdade de competência, a liberdade dos mercados.

Poderia afirmar-se que tarde ou cedo o mercado faria o mesmo efeito, tirando aos incompetentes do ring, e que estas medidas só agilizaram um processo inevitável. A este respeito argumentamos que embora é possível que isto ocorra, é diferente ver atuar “a justiça social do mercado” que de facto atua, e não a aplicada incoerentemente pelo homem que em geral altera não só o equilíbrio ecológico, mas também o social e o económico.

Demonstrou-se que a crise que atravessamos é de índole profundamente económica, de interesses, e institucional, e a sua solução só pode provir do conhecimento científico das leis da economia e da ação coerente.

Chapter 6

CAPÍTULO II

COMO INFLUEM AS TAXAS DE JURO NA ECONOMIA

6.1 (E PORQUE É POSSÍVEL BAIXAR A TAXA DE CAPTAÇÃO ANTES QUE BAIXE A INFLAÇÃO)

Santa Fé de Bogotá, Outubro de 1996

No capítulo anterior fizemos um diagnóstico da situação económica que atualmente vive a Colômbia, e achamos que o problema fundamental radica no manejo da taxa de juro. Encontramos que a Junta Monetária tem estado aplicando uma política monetária restritiva com o propósito de diminuir o consumo e elevar a poupança, mas que na prática produziu exatamente o contrário: diminuiu tanto o consumo como a poupança, e por conseguinte, o ingresso nacional.

Neste capítulo desenvolveremos com maior profundidade a teoria que sustenta esta afirmação, e demonstraremos porque é possível e necessário baixar a taxa de captação antes que baixe a inflação.

6.2 A Relação entre Taxa de Juro e Investimento

Para entender porque as altas taxas de juro são prejudiciais para a economia, devemos partir da análise da relação entre a taxa de juro e o investimento. Esta relação, desenvolvida por Keynes na sua Teoria Geral, estabelece que existe uma relação inversa entre ambas as variáveis.

Os empresários tomam decisões de investimento comparando a eficiência marginal do capital (a taxa de retorno esperada do investimento) com a taxa de juro do mercado. Só empreenderão aqueles projetos cuja taxa de retorno esperada seja superior ao custo do financiamento.

Quando a taxa de juro é muito alta, muitos projetos que seriam rentáveis com taxas normais deixam de sê-lo. Isto reduz o nível agregado de investimento na economia.

6.3 O Efeito Multiplicador

A redução do investimento tem efeitos amplificados na economia através do mecanismo multiplicador. Uma diminuição inicial do investimento traduz-se numa redução mais que proporcional do ingresso nacional.

O multiplicador opera da seguinte maneira: - O menor investimento reduz a demanda de bens de capital - Isto reduz o emprego e os ingressos nas indústrias produtoras de bens de capital - A

redução de ingressos destes trabalhadores reduz o seu consumo - A menor demanda de bens de consumo reduz novamente o emprego e os ingressos - O processo continua em rondas sucessivas

6.4 A Paradoxa da Poupança

Um dos aspetos mais importantes da política monetária restritiva é o que Keynes denominou a “paradoxa da poupança”. Embora a intenção declarada de subir as taxas de juro fosse aumentar a poupança, o resultado real é exatamente o oposto.

Isto ocorre porque a poupança e o investimento devem ser iguais em toda economia (identidade poupança-investimento). Se as altas taxas de juro reduzem o investimento, a poupança deve reduzir-se na mesma magnitude.

A redução da poupança não ocorre porque as famílias decidam poupar menos, mas porque os seus ingressos se reduzem como consequência da menor atividade económica. Com menores ingressos, tanto o consumo como a poupança diminuem.

6.5 A Taxa de Juro Real vs. Nominal

É importante distinguir entre a taxa de juro nominal (a que se observa no mercado) e a taxa de juro real (nominal menos a taxa de inflação esperada).

Para as decisões económicas, o que importa é a taxa real. Na Colômbia, com uma inflação do 20% e taxas nominais do 35-40%, as taxas reais estão no range do 15-20%, níveis excessivamente altos para qualquer economia.

Países desenvolvidos tipicamente operam com taxas reais do 2-4%. O nível de taxas reais na Colômbia é incompatível com um crescimento económico sustentado.

6.6 A Inflação por Custos vs. Inflação por Demanda

A justificação tradicional para manter altas taxas de juro é controlar a inflação. Contudo, é crucial entender que tipo de inflação se está enfrentando.

Inflação por Demanda: Ocorre quando a demanda agregada excede a capacidade produtiva. Neste caso, políticas monetárias restritivas podem ser efetivas.

Inflação por Custos: Origina-se em aumentos de custos de produção (salários, matérias-primas, energia, custos financeiros). Políticas monetárias restritivas não só são inefetivas, mas contraproducentes.

Inflação Inercial: Perpetua-se por mecanismos de indexação e expectativas. Requer reformas estruturais, não necessariamente política monetária restritiva.

Na Colômbia, a evidência sugere que a inflação obedece principalmente a fatores de custo e inércia, não a excesso de demanda.

6.7 Porque é Possível Baixar as Taxas antes que a Inflação

Contrário à sabedoria convencional, é possível e recomendável reduzir as taxas de juro antes da inflação baixar:

6.7.1 1. Redução de Custos Financeiros

Ao baixar as taxas, reduzem-se os custos financeiros das empresas, o qual contribui para moderar a inflação pelo lado dos custos.

6.7.2 2. Estímulo à Oferta

Menores taxas estimulam o investimento, aumentando a capacidade produtiva. Maior oferta ajuda a conter pressões inflacionárias.

6.7.3 3. Melhores Expectativas

Uma política credível de redução gradual de taxas pode ajudar a ancorar as expectativas inflacionárias para baixo.

6.7.4 4. Taxas Reais Apropriadas

Reduzir taxas nominais mantendo certo nível de inflação resulta em taxas reais mais razoáveis para a atividade econômica.

6.8 O Caso da Economia Aberta

Numa economia aberta como a Colômbia, as altas taxas de juro têm efeitos adicionais:

- Atraem capital especulativo que aprecia a moeda
- A apreciação reduz a competitividade das exportações
- Deteriora-se a balança comercial
- Cria-se dependência de fluxos de capital voláteis

Estes efeitos são particularmente prejudiciais para um país em desenvolvimento que necessita promover as suas exportações.

6.9 Mecanismos de Implementação

Para implementar exitosamente uma redução de taxas requer-se:

6.9.1 1. Gradualidade

A redução deve ser gradual e previsível para não gerar expectativas desestabilizadoras.

6.9.2 2. Coordenação de Políticas

É fundamental coordenar a política monetária com a fiscal para evitar inconsistências.

6.9.3 3. Reformas Estruturais

Simultaneamente devem-se eliminar os mecanismos automáticos de indexação que perpetuam a inércia inflacionária.

6.9.4 4. Comunicação Clara

O banco central deve comunicar claramente as suas intenções e os fundamentos da política.

6.10 A Experiência Internacional

Muitos países implementaram exitosamente políticas de redução de taxas de juro como parte de programas de estabilização:

- **Chile** (1990s): Reduziu taxas gradualmente enquanto mantinha disciplina fiscal
- **Israel** (1980s): Combinou redução de taxas com reformas estruturais
- **Brasil** (Plano Real): Utilizou âncora cambial e redução gradual de taxas

Estes casos mostram que é possível reduzir taxas sem desatar processos inflacionários, sempre que se acompanhe de políticas complementárias apropriadas.

6.11 Riscos e Mitigação

A estratégia proposta não está isenta de riscos:

6.11.1 Riscos:

- Possível ressurgimento inflacionário se a redução for muito abrupta
- Pressões cambiais por saída de capitais especulativos
- Perda de credibilidade se não se implementa consistentemente

6.11.2 Mitigação:

- Implementação gradual e bem comunicada
- Coordenação com política fiscal
- Reformas para eliminar indexação automática
- Monitorização contínua de indicadores chave

6.12 Benefícios Esperados

Os benefícios de uma política de taxas mais moderadas incluem:

1. **Recuperação do Investimento:** Taxas reais mais baixas estimularão projetos de investimento postergados
2. **Crescimento do Emprego:** Maior investimento gerará empregos diretos e indiretos
3. **Aumento do Consumo:** Menores custos financeiros libertarão recursos para consumo
4. **Melhor Competitividade:** Menores taxas reduzirão a pressão para a apreciação cambial
5. **Saneamento Empresarial:** Empresas endividadas poderão reestruturar os seus passivos

6.13 O Papel das Expectativas

As expectativas jogam um papel crucial no sucesso de qualquer política económica. Se os agentes económicos percebem que a redução de taxas é parte de um programa coerente e sustentável, isto pode contribuir para:

- Melhorar a confiança empresarial
- Estimular decisões de investimento
- Estabilizar expectativas inflacionárias
- Facilitar a normalização das condições creditícias

6.14 Conclusões

A evidência teórica e empírica respalda a conveniência de abandonar a política de taxas de juro excessivamente altas. Os principais argumentos são:

1. **As altas taxas falharam** em conseguir os seus objetivos declarados de aumentar a poupança e controlar a inflação.
2. **A inflação colombiana** obedece mais a fatores estruturais que a excesso de demanda.
3. **É possível reduzir taxas** antes que baixe a inflação, mediante uma implementação gradual e coordenada.
4. **Os benefícios superam os riscos**, especialmente se se acompanha de reformas complementárias.
5. **A experiência internacional** mostra que esta estratégia pode ser exitosa.

O país necessita urgentemente uma mudança de enfoque na política monetária que privilegie o crescimento, o emprego e a competitividade, sem descuidar a estabilidade de preços. Os níveis de taxas reais atuais são insustentáveis para uma economia que aspira a crescer e desenvolver-se.

Chapter 7

CAPÍTULO III

ECONOMIA -vs- PLANIFICAÇÃO

Santa Fé de Bogotá, Agosto de 1996

Nos capítulos anteriores demonstramos como o manejo inadequado das taxas de juro pode produzir efeitos devastadores na economia. Neste capítulo analisaremos um problema ainda mais fundamental: a tensão entre permitir que a economia funcione livremente e a tentação de planificar centralmente as variáveis económicas.

7.1 O Dilema Fundamental

Um dos problemas mais complexos que enfrentam os fazedores de política económica é determinar quando intervir nos mercados e quando permitir que as forças do mercado operem livremente. Este dilema faz-se particularmente agudo quando se trata do manejo de variáveis monetárias como as taxas de juro, o tipo de câmbio e a oferta monetária.

A experiência colombiana dos anos 90 ilustra perfeitamente este dilema. Por um lado, adotou-se uma política de abertura económica que supostamente devia permitir que as forças do mercado determinassem a atribuição de recursos. Por outro lado, manteve-se um controle estrito das variáveis monetárias, particularmente as taxas de juro, que contradizia os princípios do livre mercado.

7.2 Os Limites da Planificação Central

A história económica do século XX ensinou-nos as limitações da planificação central. Os experimentos socialistas na União Soviética, Europa do Leste e outros países demonstraram que é impossível para um planificador central possuir toda a informação necessária para tomar decisões económicas eficientes.

Contudo, a lição não deve ser que toda intervenção governamental é má, mas que devemos ser muito cuidadosos sobre que variáveis decidimos controlar centralmente e quais devemos deixar que o mercado determine.

7.3 O Papel dos Preços como Sinais

Numa economia de mercado, os preços cumprem uma função informativa crucial. Atuam como sinais que coordenam as decisões de milhões de agentes económicos. Quando os preços são

livres de mover-se segundo as forças de oferta e demanda, transmitem informação sobre escassez relativa, preferências dos consumidores e oportunidades de ganho.

As taxas de juro são talvez o preço mais importante numa economia moderna. São o preço do dinheiro no tempo, e portanto influem em todas as decisões que envolvem um elemento temporal: investimento, poupança, consumo presente versus futuro, etc.

Quando o governo fixa artificialmente as taxas de juro em níveis que não refletem as condições de mercado, está distorcendo o sinal mais importante do sistema económico.

7.4 O Problema da Informação

Um dos argumentos mais poderosos a favor do livre mercado é o problema da informação. Nenhum planificador central, por mais inteligente e bem intencionado que seja, pode possuir toda a informação que se requer para tomar decisões económicas eficientes.

Esta informação inclui:

7.4.1 1. Preferências dos Consumidores

Os gostos e preferências de milhões de consumidores mudam constantemente e de maneira imprevisível. Só o sistema de preços pode agregar esta informação de maneira eficiente.

7.4.2 2. Condições Tecnológicas

As possibilidades tecnológicas mudam continuamente. Novos métodos de produção, novos produtos, novos materiais aparecem constantemente. Os empresários no terreno são os que melhor podem avaliar estas oportunidades.

7.4.3 3. Condições Locais

As condições específicas de cada mercado, cada região, cada indústria são conhecidas melhor pelos agentes que operam diretamente neles.

7.4.4 4. Informação Tácita

Existe um tipo de conhecimento que não pode ser facilmente codificado ou transmitido. É o conhecimento prático, a experiência, a intuição empresarial. Este tipo de conhecimento só pode ser utilizado por aqueles que o possuem diretamente.

7.5 O Caso das Taxas de Juro na Colômbia

A política monetária colombiana dos anos 90 ilustra perfeitamente os problemas da planificação central no âmbito monetário. A Junta Monetária decidiu fixar as taxas de juro em níveis que considerava apropriados para controlar a inflação, sem tomar em conta os sinais que o mercado estava enviando.

7.5.1 Os Sinais do Mercado

Durante 1995 e 1996, o mercado enviou múltiplos sinais de que as taxas de juro estavam demasiado altas:

1. **Excesso de Liquidez:** Os bancos tinham excesso de liquidez, indicando que havia mais oferta de fundos que demanda a essas taxas.

2. **Contração do Crédito:** O crédito contraiu-se drasticamente, indicando que as empresas não podiam pagar essas taxas para projetos produtivos.
3. **Recessão:** A economia entrou em recessão, indicando que as condições monetárias eram demasiado restritivas.
4. **Queda do Investimento:** O investimento privado desabou, confirmando que as taxas estavam afogando a atividade produtiva.

7.5.2 A Resposta dos Planificadores

Apesar destes sinais claros do mercado, a Junta Monetária persistiu em manter as taxas altas, argumentando que era necessário para controlar a inflação. Esta resposta ilustra um dos problemas fundamentais da planificação central: a tendência a ignorar os sinais do mercado quando estes contradizem as teorias ou modelos dos planificadores.

7.6 A Ilusão do Controle

Um dos problemas mais sérios da planificação central é o que poderíamos chamar “a ilusão do controle”. Os planificadores tendem a sobrestimar a sua capacidade de controlar variáveis económicas complexas.

No caso da política monetária, existe a ilusão de que controlando uma ou duas variáveis (como as taxas de juro ou a oferta monetária), se pode controlar o comportamento de toda a economia. Esta ilusão ignora a complexidade das interações económicas e a capacidade dos agentes económicos de adaptar-se e encontrar formas de eludir os controles.

7.6.1 Exemplos de Efeitos Não Desejados

A política de taxas altas na Colômbia produziu múltiplos efeitos não desejados que os planificadores não anteciparam:

1. **Fuga de Capitais para o Setor Financeiro:** Em lugar de estimular a poupança produtiva, as altas taxas simplesmente trasladaram recursos do setor real ao setor financeiro.
2. **Apreciação Cambial:** As altas taxas atraíram capitais especulativos que apreciaram o peso, prejudicando as exportações.
3. **Aumento da Carteira Vencida:** As altas taxas levaram muitas empresas à falência, aumentando a carteira vencida dos bancos.
4. **Redução da Base Tributária:** A recessão reduziu os ingressos do governo, piorando o déficit fiscal que supostamente se queria controlar.

7.7 Princípios para uma Política Económica Eficiente

Baseando-se na experiência colombiana e na teoria económica, podemos derivar alguns princípios para uma política económica mais eficiente:

7.7.1 1. Minimizar as Distorções de Preços

O governo deve evitar fixar preços administrativamente, especialmente preços tão importantes como as taxas de juro. Em lugar disso, deve concentrar-se em criar as condições para que os mercados funcionem eficientemente.

7.7.2 2. Usar Variáveis Quantitativas, Não de Preço

Se o governo necessita influir na economia, é preferível usar variáveis quantitativas (como a oferta monetária) que variáveis de preço (como as taxas de juro). Isto permite que os preços mantenham a sua função informativa.

7.7.3 3. Gradualismo e Previsibilidade

Quando seja necessário fazer mudanças de política, estas devem ser graduais e previsíveis. As mudanças abruptas criam incerteza e podem ter efeitos desestabilizadores.

7.7.4 4. Coordenação de Políticas

As diferentes políticas governamentais devem estar coordenadas. Não tem sentido ter uma política de abertura comercial enquanto se mantém uma política monetária restritiva que aprecia a moeda.

7.7.5 5. Monitorização de Sinais do Mercado

Os fazedores de política devem estar constantemente monitorizando os sinais que envia o mercado e estar dispostos a ajustar as suas políticas quando estes sinais indicam que algo está mal.

7.8 O Papel Apropriado do Governo

Isto não significa que o governo não tenha um papel a jogar na economia. Ao contrário, há áreas onde a intervenção governamental é necessária e benéfica:

7.8.1 1. Provisão de Bens Públicos

O governo deve prover bens que o mercado não pode prover eficientemente: infraestrutura, educação, saúde pública, defesa, etc.

7.8.2 2. Regulação de Monopólios Naturais

Em setores onde existem monopólios naturais, o governo deve regular para evitar abusos de poder de mercado.

7.8.3 3. Correção de Externalidades

Quando existem externalidades significativas, o governo pode intervir para internalizá-las.

7.8.4 4. Estabilização Macroeconómica

O governo tem um papel na estabilização macroeconómica, mas deve fazê-lo de maneira que respeite o funcionamento dos mercados.

7.9 Lições da Experiência Internacional

A experiência de outros países confirma estas lições:

7.9.1 Casos Bem-sucedidos

Chile: Depois da crise dos 80, o Chile adotou políticas que respeitavam os sinais do mercado enquanto mantinha disciplina fiscal e monetária.

Nova Zelândia: Adotou um sistema de metas de inflação que permitia flexibilidade nas taxas de juro de curto prazo.

Austrália: Combinou liberalização financeira com políticas macroeconómicas prudentes.

7.9.2 Casos Falhados

Argentina: Os controles de preços e tipo de câmbio levaram a crises recorrentes.

Brasil: Os múltiplos planos de estabilização que ignoravam os sinais do mercado falharam repetidamente até ao Plano Real.

7.10 O Problema da Inconsistência Temporal

Um dos problemas mais sérios que enfrentam os planificadores centrais é a inconsistência temporal. As políticas que parecem ótimas no curto prazo podem ser subótimas no longo prazo.

No caso colombiano, manter taxas altas podia parecer apropriado para controlar a inflação no curto prazo, mas no longo prazo estava destruindo a capacidade produtiva da economia.

7.11 A Importância das Instituições

Para que uma economia de mercado funcione eficientemente, requerem-se instituições sólidas:

7.11.1 1. Direitos de Propriedade Claros

Os agentes económicos devem ter segurança sobre os seus direitos de propriedade.

7.11.2 2. Sistema Legal Eficiente

Deve existir um sistema legal que faça cumprir os contratos e resolva disputas eficientemente.

7.11.3 3. Instituições Financeiras Sólidas

O sistema financeiro deve ser sólido e bem regulado.

7.11.4 4. Transparência e Prestação de Contas

As instituições públicas devem ser transparentes e estar sujeitas a prestação de contas.

7.12 Conclusões do Capítulo

A experiência colombiana dos anos 90 ilustra os perigos da planificação central no âmbito monetário. Os principais pontos são:

1. **Os preços, incluindo as taxas de juro, cumprem uma função informativa crucial** que não deve ser distorcida por intervenções administrativas.
2. **Nenhum planificador central pode possuir toda a informação necessária** para tomar decisões económicas eficientes.

3. **O mercado envia sinais constantes** que os fazedores de política devem aprender a ler e respeitar.
4. **A ilusão do controle leva a políticas contraproducentes** que ignoram a complexidade das interações económicas.
5. **O governo tem um papel importante na economia**, mas deve exercê-lo de maneira que respeite o funcionamento dos mercados.
6. **As instituições sólidas são fundamentais** para que uma economia de mercado funcione eficientemente.

A lição fundamental é que **a economia é demasiado complexa para ser planificada centralmente**, mas isto não significa que deva carecer de direção. A chave está em encontrar o equilíbrio correto entre permitir que os mercados funcionem e proporcionar o quadro institucional necessário para que funcionem eficientemente.

O caminho para uma economia próspera não passa por mais planificação central, mas por melhores instituições e maior respeito pelos sinais do mercado.

Chapter 8

ANEXO I

8.1 A POUPANÇA E A TAXA DE JURO, UM PROFUNDO ERRO CONCEITUAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Para todos os países do mundo é fator de constante preocupação a sua taxa de poupança, pois da quantidade de poupança depende o investimento que se possa fazer, e estes novos investimentos são os que fazem crescer a economia.

No entanto, a poupança em economia é um conceito que nada tem que ver com a quantidade de dinheiro que se possa depositar num banco em troca de uma taxa de juro.

Uma taxa de juro elevada conflitua abertamente com a poupança fazendo com que esta seja menor. Situação paradoxal e contrária ao mais elementar senso comum.

Mas no interior da teoria económica a sua demonstração é bastante simples, e já no seu tempo John Maynard Keynes, o mais célebre e genial de todos os economistas deste século advertiu do erro de pretender aumentar a poupança através de uma taxa de juro elevada. Com efeito, vejamos o seguinte parágrafo:

“...A influência de mudanças na taxa de juro sobre o montante que realmente se poupa é de vital importância, mas exerce-se em direção oposta à que geralmente se supõe; porque ainda que a atração de um rendimento futuro maior devido a uma taxa de juro mais alta tenha por consequência diminuir a propensão a consumir, podemos estar seguros, não obstante, de que um aumento da mesma dará por resultado uma redução da soma realmente poupada. Isto deve-se a que a poupança total está determinada pelo investimento total; um aumento na taxa de juro (a menos que esteja contrabalançado por uma mudança correspondente na curva de demanda de investimento) fará baixar o investimento; daí que uma elevação da taxa deve ter o efeito de reduzir os rendimentos a um nível tal que as poupanças desçam na mesma medida que o investimento. Como os rendimentos baixarão numa soma absoluta maior que o investimento, é indubitável que, quando a taxa de juro sobe, a de consumo desce; mas não quer dizer que por isso haverá uma margem maior para a poupança; pelo contrário, ambos (Poupança e gastos) decrescerão.”

É de tal transcendência esta conclusão, que não há texto de economia, por elementar que seja, que não advirta sobre este paradoxo, ou como dizem frequentemente os economistas, sobre esta falácia.

Mas na Colômbia, de tempos atrás temos mantido uma taxa de juro muito elevada se a compararmos com a taxa a nível internacional.

Com efeito, a taxa de captação ou DTF na Colômbia tem estado durante muito tempo acima dos 20%, contra uma margem internacional que pode oscilar entre 3% e 5%. Esta taxa realmente impõe-na o Banco Emissor em qualquer país.

Se o efeito de subir a taxa de juro é diminuir tanto a poupança como o consumo, significa que ao comparar duas taxas de juro diferentes, a menor taxa vai permitir uma poupança maior. E se levarmos a inferência até ao seu limite, deveríamos dizer que a menor taxa de juro possível é a que vai permitir a poupança mais alta possível.

E nesse caso se a menor taxa possível se encontra entre 3% e 5% que é a existente no campo internacional, significa que contrário a todas as nossas políticas na Colômbia, a taxa de juro DTF, deve baixar dos 22% aos 3%, pois estamos sacrificando possibilidades de crescimento, enquanto nos mantemos numa semidepressão permanente.

Voltemos a Keynes: “Assim o remédio do auge não é uma taxa mais alta de juro, mas uma mais baixa!; porque esta pode fazer que perdure o chamado auge. O remédio correto para o ciclo económico não pode encontrar-se em evitar os auges e conservar-nos assim em semidepressões permanentes, mas em evitar as depressões e conservar-nos deste modo num quase auge contínuo.”

Demonstremos o absurdo de continuar com a política das altas taxas de juro.

Como primeira medida é bom entender que uma vez que o Banco Emissor ou o Governo fixem a taxa mínima de captação, suponhamos que dizem arbitrariamente 10%, nesse momento todas as forças do livre mercado farão tender todas as variáveis do sistema a encontrar o seu novo ponto de equilíbrio ao redor desta taxa. Isto é, se a taxa de juro sobe, desaparecerão umas quantas empresas, até que as que ficam se encontrem em equilíbrio com as novas condições do mercado. E se a taxa de juro baixa, poderão crescer as empresas até que igualem a sua eficiência marginal do capital com esta nova taxa de juro. Em geral, quando modificamos a taxa de juro de captação, movemos arbitrariamente as condições do mercado e obrigamos o sistema a mover-se de um ponto de equilíbrio a outro ponto de equilíbrio diferente.

Do dito, podemos concluir que certamente a taxa de juro a podemos mover, independentemente de qualquer condição, para cima ou para baixo mas ficando sujeitos a fortes variações, que são as ocasionadas ao passar de um ponto de equilíbrio a outro. Não há argumento válido que impeça subir ou baixar a DTF, como também não há argumento válido para fixá-la nos 22%, ou nos 28%, como tradicionalmente se tem realizado na Colômbia.

Em troca se há argumento válido para afirmar que a taxa de juro de captação deve ser a mínima possível, e esta encontra-se na ordem dos 3%, como ocorre a nível internacional, taxa aproximada que podemos encontrar em todos os países que chamamos desenvolvidos e também nos países que têm mostrado amplos benefícios nos processos de abertura, enquanto aqueles que apresentam graves problemas têm como elemento comum ter uma taxa de captação muito acima dos 3%, tal como uma inflação desmesurada, a que podemos argumentar que é por efeito da mesma taxa de juro.

Não é difícil analisar porquê, se damos uma visão à composição dos custos numa empresa, entendendo que os juros são parte fundamental do componente destes custos e gastos.

Em geral todos os componentes do custo, como são: **1.** o custo de vendas, **2.** os gastos de administração e vendas, e **3.** os juros de intermediação da banca, têm algo em comum: por efeito da concorrência entre os diferentes setores, a tendência destes custos é minimizarem-se. Entretanto, os juros de captação, têm uma tendência explosiva. (Nota: quando uma empresa pede um empréstimo o juro ao qual lhe empresta o intermediário financeiro é ao DTF mais os pontos de intermediação que ganha o Banco).

Com efeito, uma vez que o banco Central fixa o nível da sua taxa mínima de captação digamos

nos 5%, a concorrência dos bancos por captar mais recursos, leva-os a oferecer aos poupadores maiores margens, os que por sua vez se convertem num custo para a banca, que serão transmitidos aos investidores, custo que por sua vez transmitirão ao produto final ou bem ao intermediário, aumentando assim o nível de preços. Mas quando se põe limites ao incremento de preços, através dos processos de abertura, então os empresários terão em cima um custo real contra o que não poderão competir, e não lhes ficará mais remédio que diminuir o seu investimento ou desaparecer, pois a concorrência torna-se agora com empresas cujos custos por juros são muito menores.

Assim, a maior taxa de juro faz com que se diminua o investimento, e por conseguinte também a poupança, pois em economia a poupança é igual ao investimento, tal como está consignado em todos os textos de economia, por elementares que estes sejam, e que nós na Colômbia estamos empenhados em contradizer.

Estamos falando de um profundo erro de tipo conceitual, que nos faz ir contra praticamente todas as leis ou princípios gerais aceites pela teoria económica.

UM PROFUNDO ERRO QUE HÁ QUE CORRIGIR.

Chapter 9

ANEXO II

9.1 DOIS PROBLEMAS FUNDAMENTAIS: DTF E EMISSÃO PRIMÁRIA DE DINHEIRO

Por Mauricio Rivadeneira Mora

É possível demonstrar que os problemas básicos da nossa economia se podem solucionar melhor se controlarmos os dois parâmetros a saber: a taxa de juro (DTF) eliminando-a, e a emissão primária de dinheiro revivendo-a.

Já se demonstrou na edição de 15 de dezembro na página 11 do Portfólio que a taxa de juro deve ser a mínima possível para efeitos de incentivar a poupança. Agora vejamos o que significa na realidade a DTF, ou taxa de juro de captação na Colômbia. Um exemplo ilustrar-nos-á a cadeia.

Se um poupador dispõe de \$100 milhões de pesos e por depositá-los num banco recebe \$24 milhões como juros num ano, inquestionavelmente o sistema está mantendo zangões. Pagar a alguém por não fazer nada reflete que algo não está bem, começando porque esse dinheiro tem de ser gerado pelo sistema com muito esforço o que significa um sacrifício de algo ou de alguém.

Só um empresário pode fazer uma montagem que gere dinheiro. Se esta pessoa pede emprestados os \$100 milhões para trabalhar na sua empresa, terá de pagar os \$24 milhões anuais por tanto tempo como deseje o empréstimo, mais \$10 milhões adicionais que lhe cobrará o banco onde solicite a operação. Isto é, \$34 milhões só em juros. O banco no final realiza um trabalho, logo algo de razão tem. Mas pagar \$24 milhões a alguém que não faz nada, ainda que não seja sua culpa, é inaudito. Em nenhum país desenvolvido o fazem pelos custos sociais que isto representa.

Podemo-nos perguntar como pode o sistema pagar essa quantidade se normalmente as empresas por vendas de \$100 milhões de pesos recebem uma utilidade depois de impostos que pode ser da ordem dos 10%. Isto é, \$10 milhões. É muito difícil encontrar negócios na Colômbia que deem mais desta quantidade. Em épocas difíceis é muito menor, e inclusivamente chega-se a taxas negativas. Tudo depende da concorrência. Vistas as proporções, legitimamente poderíamos dizer que não há empresa que possa pagar juros aos 34%. Mas como o sistema efetivamente os paga, é necessário averiguar de que maneira o faz, ou saber quem faz o sacrifício, ou qual é o custo social. O assunto é que alguém tem de pagá-lo, pois do nada não pode sair algo.

Com efeito, a lei da demanda ilustra-nos que quanto mais poucas sejam as unidades que há no mercado, o preço dos respetivos produtos será o mais elevado possível. Muita gente atrás de um produto único estará disposta a pagar muito alto preço. E nesta situação, esse alto preço permitirá umas utilidades mais grandes para as companhias, o que faria possível pagar os juros.

Mas o efeito de fabricar poucas quantidades para ter os preços mais elevados implica não dar trabalho a toda a população que o requer. Isto é, implica que o sistema deve ter uns cinturões de miséria, gente padecendo fome e colocados como numa vitrina, que obrigue aos demais a dizer: “Eu pago o que seja por não me ver nessa situação”. E tudo por essa taxa de juro que se paga ao “poupador” por não fazer nada. Só por ter o dinheiro. É como se por ter uma casa desabitada de \$100 milhões o governo tivesse de pagar \$24 ao seu dono.

Se o sistema pagasse menos, não haveria problema. O poupador investiria em indústria, pois esta diminuição dos juros aumentaria a utilidade dos empresários, revitalizar-se-ia a concorrência o que faria aumentar as quantidades oferecidas no mercado, e para isso ter-se-ia de incrementar o emprego.

Ora bem, se um empresário tem de pagar juros muito elevados, e por sua vez, lhe abrem as comportas do mercado internacional de tal forma que a concorrência possa entrar com preços mais baixos por não ter de pagar esses juros, evidentemente estará assinada a sua sentença. O problema agora é que nem sequer poderá dar poucos empregos, ver-se-á abocado a desaparecer do mercado, pois não há concorrência justa. Não é que a nossa mão de obra não seja competitiva em custos. O desequilíbrio estrutural está nos juros de captação do sistema, os que revertem como um custo tanto para a banca como para a indústria.

Com efeito, o ato de diminuir a DTF, contrário à crença geral, não implica que os dinheiros se fujam ao exterior, salvo os dinheiros especulativos que entre outras é melhor que se vão, senão que convidaria os poupadores a fazer investimentos diretamente na indústria, pois haveria campo para desenvolvê-la imensamente. Para ver as proporções é assunto de comparar as percentagens dos 8% que é uma média industrial do custo da mão de obra direta nas empresas, contra os 24% que seria a nova possibilidade de desenvolvimento para a indústria se lhe baixamos esse custo.

Talvez a gente se pergunte o que passará com a poupança, mas a verdade é que na Colômbia a capacidade de poupar, isto é, a gente que depois de cobrir todos os seus gastos tem ainda dinheiros que lhe sobrem, são muito poucas. As famílias com capacidade de poupar na Colômbia não passam dos 10%, e em termos gerais coincidem com as pessoas que são empresários. Isto é, as que sabem mover a indústria e os negócios em geral, dando empregos à população. Estas pessoas não se vão ficar com o dinheiro debaixo da almofada, nem o vão desaparecer para a banca. Pelo contrário, vão aumentar os negócios, pois em princípio a diminuição do custo em 24% refletir-se-á num incremento da rentabilidade do mesmo.

Demonstrámos que a DTF nas proporções que a mantemos na Colômbia é causa direta da miséria e impossibilidade de conseguir trabalho de muitas famílias, as que na sua desesperação e sem esperança só lhes fica a opção de subsistir, bem seja no rebusque, no mercado ilegal, ou qualquer outra forma desprezível, com tal de combater o sistema. E desvirtua abertamente a nossa constituição deixando só no papel o direito ao trabalho para todos os Colombianos.

Eliminar a DTF é devolver à nossa constituição a possibilidade de realizá-la, é como acender os motores da indústria. Poder-nos-emos ajustar os cintos, não como nos pediram os nossos dirigentes no passado, para morrermos de fome, senão todo o contrário, para descolar, e buscar uma vida digna, à que também temos direito, tal como a desfrutam os países desenvolvidos onde é quase nula a taxa de juro de captação.

O problema da emissão de dinheiro é diferente, ainda que também esteja ligado à taxa de juro. O dinheiro, numa economia em expansão, deve aumentar, o que se consegue através do banco emissor quando este realiza compras de ouro, ou adquire divisas bem seja por créditos ou por exportações, ou quando simplesmente realiza emissão primária.

Como as divisas só se requerem para fazer compras ao exterior, é necessariamente um erro ter mais quantidades das necessárias para este fim. Se se têm reservas acumuladas em grandes

quantidades é porque de alguma maneira se interveio o livre mercado de oferta e demanda, o qual não é lógico se vamos aplicar os preceitos da abertura e o livre mercado. Quando se têm reservas é equivalente a entregar a geração interna de dinheiro que requer a nossa economia, em troca de uma dívida, quando na realidade podemos fazer o mesmo sem ter de ficar devendo o favor, tão só com reviver a faculdade do governo a cobrir parte do seu déficit fiscal mediante a emissão primária.

Logo não é nada conveniente confundir o investimento externo com a inundação de dólares, os que se podem incrementar aumentando a taxa de juro DTF, mas que significaria deslocar a nossa mão de obra ao exterior, deixando internamente às famílias colombianas sem possibilidade de trabalhar. É justo?

Que cada país fabrique o seu próprio dinheiro na medida das suas próprias necessidades é o adequado, e diminuir a DTF ao nível dos países desenvolvidos é devolver às nossas empresas a igualdade de condições para enfrentarem-se à abertura. Só então saberemos do que são capazes os nossos empresários, entretanto, seguiremos falando de um massacre.

Chapter 10

ANEXO III

10.1 O PROBLEMA DA INFLAÇÃO INERCIAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

A inflação é antes de tudo um problema que se poderia manejar com o mero senso comum. As suas raízes são várias, algumas já descobertas pelo pensamento, e a mais elementar delas tem o homem encerrado num círculo vicioso, que não o deixa ver, adicionalmente acompanhado com um sentimento de culpabilidade que move o seu inconsciente ao castigo.

Um dos seus elementos é o excesso de dinheiro existente sobre o estritamente necessário para que circulem as mercadorias. Isto denominou-se inflação por excesso de oferta monetária, ou o que é o mesmo, inflação por demanda, ou que a demanda supera a oferta.

Como a equação quantitativa que reconheceu a evolução do pensamento humano, ($P.Q = M.V$) só contempla a relação dos preços “P” e as quantidades “Q” de produtos com a massa monetária “M”, enquanto que a expressão “V”, velocidade de circulação do dinheiro só reflete a parte da equação sobre a que não podemos dizer praticamente nada, salvo que é o valor justo para fazer a equação equivalente ou igual, isto é há uma limitação do conhecimento, havemos de entender porquê com o tempo só se pôde ver a parte da inflação que tem que ver com o efeito puramente monetário, descuidando outros que são realmente de mais peso e importantes no que concerne à inflação, como são a inflação por custos, dentro da que podemos situar as taxas de juro como o elemento cíclico que não nos deixou ver o fenómeno em toda a sua dimensão.

Para abordar esta dificuldade vamos sugerir um método analítico que nos permita concluir de uma vez, a forma para obter um domínio claro sobre a inflação.

Tomemos para a nossa análise o estado de resultados, ou, perdas e ganhos de uma companhia.

A sua primeira linha, **as vendas**, são o resultado do produto $P.Q$. (*Similarequaquantitativa, squeparaumasem* das mercadorias pelas quantidades de produtos “Q” vendidos no período. -Como quando uma empresa elabora uma fatura.- Somados todos os $\$P.Q$ do ano, dá-nos a primeira linha do estado de perdas e ganhos: As Vendas.

Isto significa que as empresas estão obviamente conectadas com as políticas macroeconómicas quanto à oferta de dinheiro ou massa monetária M, através dos preços $\$P$, tal como o expressa a equação quantitativa. Para observá-lo melhor, suponhamos inicialmente que tudo está equilibrado na nossa equação. Isto é, os preços P, a quantidade de produtos Q, a massa de dinheiro em circulação M, e a velocidade de circulação do dinheiro V, são todas “constantes”. Suponhamos agora que o governo aumenta o dinheiro M, a consequência será que subam os preços P para equilibrar a equação. Isto é o que reconheceu a teoria.

Mas de outro lado, as vendas “\$P.Q”, também são iguais aos custos e gastos da companhia, mais os gastos financeiros mais os gastos de impostos e mais as utilidades, segundo o estado de resultados ou P e G. Como quer que o preço de venda o fixam as empresas uma vez se incluem todos estes gastos mais as utilidades, havemos de ver que os preços estão diretamente conectados a cada um dos custos, **incluídos os gastos de juros**. Qualquer custo que se incremente e que atue por igual em todas as empresas repercutirá diretamente no nível de preços.

Assim, para controlar os preços \$P, não só é necessário regular a massa monetária M, senão também cada um dos custos da empresa. Por exemplo, se sobem os serviços públicos, os preços incrementar-se-ão na medida em que este sobrecusto atuará em todas as unidades produtivas e familiares. Mas estes custos não atuarão em forma inercial ou permanente, ou em forma mensal, significativamente, pois requerer-se-ia que os serviços subissem também mensalmente. A natureza da inflação inercial devemos buscá-la nos juros, e por isto os sublinhámos.

Poder-se-ia pensar inclusivamente nas matérias primas ou nos salários, mas estes normalmente incrementam-se também como reação a um movimento anterior de outra variável.

Em geral os custos de vendas e os gastos de administração e vendas têm uma tendência a diminuir paulatinamente como efeito da concorrência entre as diferentes empresas, o que significaria que os preços também tenderiam a diminuir paulatinamente, logo estes custos não podem ser os culpados da inflação inercial.

Mas ainda os juros são suscetíveis de desagregar-se em dois componentes a saber, os juros de captação mais os juros de intermediação. Isto é, que os juros de colocação, ou juros que cobra o banco aos seus clientes quando solicitam um crédito, incluem os juros de captação mais os de intermediação. E com os juros de intermediação pode ocorrer o mesmo, por motivos da concorrência entre os bancos, esta margem de intermediação pode tender a diminuir paulatinamente, o que faria que os preços também tendam a diminuir.

Mas com os juros de captação, ou DTF na Colômbia, ocorre todo o contrário, e não é de estranhar que a taxa de juro seja a culpada da inflação inercial, pois de por si, esta variável manteve a sua importância transcendental em toda a teoria económica.

A taxa de juro de captação é de natureza explosiva, e atua de tal forma no sistema, que a concorrência da banca por captar mais recursos faz com que estes ofereçam mais juros aos tenedores do dinheiro. Isto significa que a taxa de captação tem uma tendência inercial a aumentar, o que fará por sua vez que os preços tenham uma tendência inercial a aumentar, pois trata-se também de um custo para as empresas. E como quem impõe o ponto mínimo à taxa de captação é o Banco da República, havemos de buscar aí a maior parte dos problemas que afligem a economia.

Sem embargo não é necessário que a taxa varie continuamente para gerar inflação inercial. Por exemplo quando dizemos uma taxa fixa de captação DTF dos 10%, como se trata de um cânon que vai atuar em geral, mensalmente, este sobrecusto que vai repercutir em todas as empresas e famílias, gerará um incremento nos preços, também mensalmente.

Esta conclusão é muito importante e transcendental, pois está-nos a dizer que para poder controlar a inflação se deve **primeiro** baixar a taxa de juro de captação, e não como tradicionalmente se faz, de esperar que baixe primeiro a inflação para poder baixar a taxa de juro.

Ora bem, quando os custos se incrementam as transações requerem mais dinheiro, o que deverá ser suministrado para evitar que continue subindo a taxa de juro. Como a taxa de juro ainda permanecendo fixa produz inflação depois de um certo valor, ter-se-á a sensação que é a emissão de dinheiro a culpada direta da inflação pois são as duas variáveis que se veem atuando simultaneamente, e assim, a inflação por custos e por efeito monetário parecem-se dando a impressão que se devem manejar da mesma forma. Tal foi a causa da confusão.

Podemos concluir, que quando todo o sistema esteja atuando baixo o esquema do livre mercado de oferta e demanda, e todas as variáveis do custo estão chegando ao seu limite inferior, se ainda se apresenta inflação, é porque a taxa de juro de captação deve seguir diminuindo até o ponto em que a inflação seja igual a zero. Se observamos a taxa de juro de captação e o índice de inflação dos diferentes países, parece que a inflação igual a zero dar-se-á quando a taxa se encontre entre 0% e 3%, sempre que as demais variáveis estejam no seu mínimo ou perto dele.

Chapter 11

ANEXO IV

11.1 O PROBLEMA DO DÉFICIT FISCAL

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Para compreender porquê o déficit fiscal pode chegar a ser um problema é necessário entender a forma em que este se relaciona com a geração do dinheiro numa economia.

Há 20 anos na Colômbia não existia a mesma quantidade de dinheiro que a que existe hoje. O dinheiro, tal como a produção, vão crescendo de ano em ano.

Todos sabemos, ou pelo menos intuímos como surge o novo aumento da produção de bens e serviços, mas não é claro de onde sai o novo dinheiro.

Nas épocas primitivas da humanidade funcionava o escambo, mas não o dinheiro. Depois, os metais substituíram o escambo facilitando o comércio. Com o tempo o ouro fez-se mais popular. O ouro passou a ser o símbolo da riqueza das nações. Posteriormente os governos emitiram um papel representativo do ouro que adquiriam, surgindo assim o papel moeda, e com ele, as reservas de ouro. Assim, o dinheiro em circulação tinha em princípio o seu respaldo em ouro. O dinheiro nascia à circulação com “o papel moeda” impresso pelos governos em troca do ouro que lhe vendiam os buscadores do precioso metal. Impunha-se o **padrão ouro** para a emissão de dinheiro.

Logo, os governos deram-se conta que não necessitavam do ouro para emitir dinheiro. Simplesmente o podiam emitir, e pô-lo em circulação como pagamentos aos seus empregados e contratistas. Nada de respaldo em ouro nem nada pelo estilo.

Os excessos desta faculdade de emitir dinheiro e outros problemas de inflação observados, erroneamente atribuídos ao fenómeno da emissão, obrigaram países como a Colômbia a abandonar a sua faculdade primária de emitir o seu próprio dinheiro, entregando-a aos Estados Unidos, talvez involuntariamente, ao aceitar o padrão Dólar. Agora o dinheiro emitido tem o seu respaldo em ouro ou em dólares, infelizmente.

É claro, na medida em que está crescendo a economia, ou melhor, crescendo a produção, requer-se mais dinheiro em circulação, isto é, que o dinheiro também aumente.

À economia em si, não lhe interessa de onde provém o dinheiro, sempre que este aumente. Não importa se vem de um respaldo em ouro, ou se provém de um câmbio de divisas, ou se simplesmente é emissão primária. De alguma forma todas são emissão, e uma nota com respaldo ou sem ele tem o mesmo valor no mercado, além de que é indiferente e irreconhecível. Simplesmente todas as notas são iguais, e têm a mesma aceitação no mercado.

Assim, o aporte que os governos podem fazer para o crescimento adequado da economia, é a criação do novo dinheiro que requer o mercado. Dinheiro que forçosamente penetrará como um rendimento de alguém, bem seja por pagamento de serviços prestados, ou como pagamentos a particulares por obras realizadas, ou como créditos do governo aos particulares. E como são para financiar um crescimento, é claro que os recursos terão de vir da emissão primária, ou de um crédito externo ou do resultado das exportações, que obviamente também se monetizarão. Mas em essência, os recursos assim obtidos são através de um déficit fiscal, pois trata-se de gastos do governo para os que não existe recurso disponível. Então, para que uma economia cresça sanamente requer-se que exista um déficit orçamental.

Com efeito, o suprimento do novo dinheiro que requer o sistema, deve ser dosificado pelo governo de tal forma que os preços tendam a permanecer estáveis, como o sugere a equação quantitativa do dinheiro, ($\$P.Q = M.V$), onde $\$P$ representam o nível de preços, Q a produção, M a quantidade de dinheiro e V a velocidade de circulação do dinheiro.

Observando a equação, podemos deduzir que se $\$P$ e V permanecem constantes, e Q está crescendo, para equilibrar o efeito requer-se que M , a quantidade de dinheiro, também cresça.

E a forma mais simples e económica de que cresça M é através da emissão primária do governo, a que na Colômbia foi suprimida pela nova constituição, no meu conceito, um erro que deve ser corrigido.

Contudo que o governo não possa fazer emissão primária não significa que o dinheiro novo que requer o sistema não se possa suministrar. Com efeito, se por exemplo as exportações superam as importações, o excesso de divisas vai suministrar dinheiro novo.

Mas se as exportações não são suficientes, o crédito externo ou as divisas para investimento podem gerar os dinheiros novos que se requerem. Mas isto tem um problema, de um lado os créditos exigem pagamento de juros e a devolução do crédito. Ou seja, que tarde ou cedo haverá que devolver esse dinheiro novo, e em consequência será necessário conseguir um crédito mais grande, e logo outro cada vez mais grande, e já todos sabemos o que passa a uma pessoa quando só tem dívidas cada vez mais grandes.

Um problema adicional para poder suministrar o dinheiro novo quando não há emissão primária, é que os créditos que solicitem o governo e os particulares não sejam suficientes, pelo que se terão de subir as taxas de juro para atrair as divisas externas, o que por sua vez ocasionará outro problema, qual é, subir o custo interno do dinheiro. E quando sobem os custos, sobem os preços, e perde-se competitividade, e então necessitaremos mais dinheiro, e -entramos num círculo vicioso.

Em conclusão, a forma mais sã de suministrar o novo dinheiro às economias é através da emissão primária, via déficit fiscal, e não através do incremento nas reservas via créditos externos ou “investimentos especulativos”, que também representarão um déficit fiscal. Em síntese, o problema não é do déficit, senão da forma que se escolha para financiar este déficit.

Chapter 12

ANEXO V

12.1 ECONOMIA MUNDIAL SOS (ABRIL DE 1998)

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Na atualidade é difícil encontrar consenso entre os economistas ao redor da teoria económica, a que está muito matizada de crença popular, e ainda de opinião pessoal, inclusivamente dentro do grémio dos economistas.

E por se fosse pouco, a mesma teoria parece encontrar-se num terreno muito afastado da realidade, tanto, que os modelos propostos para explicar o universo económico ficam-se num exercício puramente matemático sem importar se o problema planteado tem ou não sentido prático.

A tal ponto chega a falta de acordo universal, que muito poucas entidades ou pessoas particulares se atreveriam, -como o fez o Fundo Monetário Internacional,- a impor os seus critérios como únicos, e por conseguinte obrigar o planeta a seguir cegamente as suas recomendações, sem medir as consequências que isto possa implicar.

Com efeito, podemos demonstrar que as quatro recomendações básicas que propõe o FMI a todos os países do mundo para congregar-se com o capital internacional carecem de critério científico, têm um componente tendencioso encaminhado a beneficiar a nação Norte-americana, e perigosamente nos conduz a uma crise sem precedentes no âmbito internacional.

Eis aqui as recomendações que todos os países devem executar (Menos os Estados Unidos), segundo critério do FMI:

1. Abrir as economias ao livre mercado mediante a diminuição de tarifas.
2. Diminuir o déficit fiscal.
3. Elevar as taxas de juro.
4. Privatizar os serviços públicos, e controlar a escalada de salários.

Se com a execução da primeira recomendação os países entram em crise, devem continuar com as seguintes opções, assim o suposto remédio seja pior que a doença. Sobre dizer que ainda que não há consenso entre as diferentes correntes económicas, há que seguir adiante.

Demonstremos pois o absurdo dos preceitos quanto a critério científico, O inconveniente que resulta a sua aplicação, pelo menos para os demais países fora do âmbito Norte-americano, e extrapolemos um pouco a sorte que podemos esperar de continuar esta tendência.

POUCO CRITÉRIO CIENTÍFICO: Quando falamos das ciências físicas ou de alguma das suas ramas de aplicação como as engenharias, ou inclusivamente quando alguém pensa em arranjar uma máquina qualquer, o primeiro que pensamos é em analisar as condições iniciais

específicas do tema para poder emitir um diagnóstico e logo se dar um conceito sobre as possíveis soluções, que não necessariamente têm de ser únicas. Um médico por exemplo, nunca dá um remédio geral para todos os seus pacientes, senão que analisa a cada um na sua própria condição e de qualquer maneira tenta salvar primeiro que tudo a vida do paciente. Só ao FMI se lhe ocorreu apertar o cinto a todos os seus pacientes sem importar-lhe se um ponto mais afetaria a vida laboral de uma nação, mostrando a sua intenção de ajudar não aos países em dificuldade, senão de assegurar que os dinheiros do grande capital estejam a salvo naqueles países que manifestam dificuldades.

CONVENIÊNCIAS e INCONVENIÊNCIAS: É de particular importância determinar como influi na economia cada uma das recomendações citadas, e a quem beneficiam em sentido geral.

1. **Abolir as tarifas.** Aboli-las indiscriminadamente, não em forma gradual senão intempestivamente tem sérios inconvenientes. Ainda que a medida seja sã e benéfica para o comércio mundial como se deduz da teoria, se outras variáveis da economia do país não estão na sua “posição” adequada, o seu efeito pode ser igualmente intempestivo e prejudicial.
2. **Diminuir o déficit fiscal.** Isto, ainda que aparentemente seja saudável, conleva mais uma ignorância do significado profundo que existe na teoria económica respeito à geração do dinheiro e a sua relação com o crescimento de um país.
3. **Elevar as taxas de juro.** Neste ponto há um vazio teórico, e se vamos ser justos, o FMI devia promover que as taxas se igualassem internacionalmente. Mas não. Pede que se elevem, como se isto fosse um proceder de tipo científico.
4. **Privatizar os serviços públicos, e controlar a escalada de salários.** Em princípio nada mau. Quando o capital privado entra nos mercados que são rentáveis, em princípio podem prestar um melhor serviço, sempre que exista concorrência.

Havemos de aceitar que a economia, como ciência, ainda lhe falta para completar uma estrutura bem desenvolvida. Mas a sua aplicação, está cheia de supostos enganosos, e porquê não dizê-lo, perigosos enquanto que se podem manipular os argumentos para fazê-los parecer benéficos, quando na realidade estão-se defendendo interesses particulares que extrapolados podem chegar a ser prejudiciais para uma sociedade, ou talvez, para toda a população.

Com efeito, os créditos têm um limite, a emissão de dinheiro circulante também tem um limite, e as taxas de juro também o têm, tal como o desemprego. O interessante é que quando um deles entra em crise, imediatamente começam a entrar os outros em perturbações incontroláveis, e talvez o sistema leve a uma explosão de todas estas variáveis.

Como, ou quão grave pode chegar a ser uma crise mundial, como parece vir-se, ao parecer, sem remédio aparente?,

Não o podemos prever. Sabemos o terrível da crise dos anos trinta, e não há forma de saber se será dessa magnitude ou pior. Mas se o vislumbramos, graças ao conhecimento das leis económicas como o temos mencionado.

Sem embargo, o visionário Nostradamus descreve-nos o possível sucesso em forma aterradora assim:

“A grande carestia que sinto aproximar-se repetir-se-á a miúdo para logo fazer-se universal: tão grande será e de tão larga duração que eles comerão raízes e arrancarão aos recém-nascidos do peito das suas mães.”

E noutra centúria diz:

“A inflação afetará aos simulacros do ouro e da prata, que após o roubo serão atirados ao lago, ao descobrir-se que tudo foi destruído pela dívida. Todos os títulos e valores serão cancelados.”

Não temos datas, ainda que as mais prováveis segundo os investigadores sejam ao redor do ano 2.000. Tampouco está no nosso campo saber se se pode evitar, ou se os deuses permitiriam que o homem obviasse esta etapa, e se isto fosse possível faltaria por ver se a vontade de todos os homens, com as suas paixões e interesses estariam dispostos a sacrificar parte dos seus postulados em benefício de toda a humanidade e talvez da sua própria sobrevivência no planeta, em paz, ordem, e harmonia.

Chapter 13

ANEXO VI

13.1 TEOREMA ECONÓMICO

Por Mauricio Rivadeneira Mora

Se um país não realiza emissão primária para suministrar ao sistema os novos recursos monetários que o país requer, este sistema não terá ponto de equilíbrio, a massa monetária tenderá a desaparecer, o comércio involucionará para um estágio primitivo de escambo, e a sociedade moderna não poderá subsistir.

13.1.1 Demonstração

Como primeira medida é necessário entender que o papel moeda não o produz nem o trabalho, nem o ouro, nem nenhum outro elemento. O dinheiro, na sua concepção moderna, como papel moeda, tem a sua origem na imprensa. Assim nasce o dólar, e qualquer outra moeda no mundo. Logo dizer que o dólar é um papel mais fino que o rublo ou o iene ou o peso colombiano é um despropósito, como também afirmar que só os EUA podem produzir diretamente o seu dólar enquanto que o resto do mundo só o pode fazer com respaldo no dólar.

Ora bem, ¿Por que é necessário o papel moeda?, Simples. Uma sociedade poderia produzir muitas coisas, isto é, trabalhar muito e muito duro. Mas se não existe o papel moeda, não é possível produzir o intercâmbio, não numa civilização tão populosa como a nossa, ainda que se foi possível numa etapa anterior.

Agora devemos demonstrar porquê motivo deve crescer continuamente esta quantidade de dinheiro. O que também resulta elementar se pensamos que na medida que aumenta a população também se incrementa a capacidade de produzir cada vez maior quantidade de artigos, e esta maior quantidade de artigos requererá forçosamente maior quantidade de dinheiro em circulação. Não é possível pensar que hoje na Colômbia pudéssemos manter o comércio com a mesma quantidade de dinheiro em circulação que tínhamos há dez anos.

Ora bem, sabemos que a imprensa que maneja cada banco emissor produz o papel moeda quando:

1. Recebe dólares ou outras divisas de aceitação no mercado, ou
2. Quando recebe ouro, ou
3. Quando faz emissão livre ou primária, como se lhe denominou.

A condição para que o sistema possa estar equilibrado é que para satisfazer as necessidades internas o país realize emissão primária de dinheiro, sem importar quão alta é a taxa de juro. Mas enquanto mais alta seja a taxa de juro mais grande terá de ser a emissão.

Mas se o país não realiza a sua emissão primária não terá possibilidades no longo prazo pela seguinte razão:

1. A tendência das exportações e as importações no longo prazo são a manter-se equilibradas. Isto é, que, se se permite que o valor das divisas flutuem livremente, num período as exportações serão maiores que as importações, e no seguinte período inverter-se-á a relação. Logo o efeito neto de importações e exportações será de neutralidade, e não haverá divisas excedentes, como para que o país possa gerar o seu papel moeda interno que necessita.
2. Com créditos externos. Supõe-se que entram umas divisas que ao monetizá-las produzirão o papel moeda que se requer. Isto funcionará no curto prazo, mas romper-se-á o equilíbrio que deve existir entre importações e exportações, pois o excesso de divisas fará mais atrativo importar, muito mais barato, o que ocasionará uma concorrência estranha à indústria nativa.

Além disso, chegará o momento em que há que pagar esse crédito, mais os juros, o que ocasionará que o Banco emissor recolha pesos do mercado, diminuindo a sua base monetária. E como o que se requer é que aumente cada vez a base monetária, então requerer-se-á um crédito ainda muito maior, e assim sucessivamente. Até quando se chega à absoluta iliquidez, e já ninguém volta a emprestar, isto é, quando os poucos dólares que se têm em reserva adquirem um valor tão elevado que bem poderiam levar-se todo o dinheiro circulante. E quando se vai retirando o dinheiro da circulação, o comércio vai desaparecendo. Logo as indústrias vão perdendo toda possibilidade pois não se consegue dinheiro em nenhuma parte, e por último a banca vai-se ficando sem dinheiro, o que significa irremediavelmente a quebra de todo o sistema. Simplesmente não há possibilidade de equilíbrio, pois por não fazer a sua emissão primária, nada poderá evitar que se desapareça o dinheiro. Poder-se-ia pensar em vender todos os seus ativos como empresas e casas e tudo, o que aliviaria momentaneamente o problema, mas no fundo só o agrava, pois volta a começar o ciclo. Completámos a demonstração.

Tão profundo erro como é o não fazer emissão primária vai-lhe custar à humanidade um preço muito elevado. Deixemos claro que a vantagem da emissão primária sobre os créditos externos é que fazem o mesmo efeito no interior do país, qual é a de incrementar a base monetária, com a diferença que enquanto um não nos custa nada, mais que fazer um trabalho, o outro deixa-nos uma dívida.

É essencial que para que possa atuar “a mão invisível” e que a economia se expanda, que haja emissão primária de dinheiro.

Chapter 14

ANEXO VII

14.1 APRESENTAÇÃO DO AUTOR

MAURICIO RIVADENEIRA MORA

Nasceu em Bogotá em 16 de Setembro de 1953. Estudou quatro anos da carreira de Física, na Universidade Nacional em Bogotá, e é Economista formado da U. de La Salle.

Foi catedrático em cursos elementares de matemáticas, física e econometria, e na atualidade é professor de Orçamentos e Macroeconomia na Universidade Cooperativa da Colômbia.

Profissionalmente desempenha-se como assessor de empresas na elaboração de projetos, diagnósticos, etc., e presta os seus serviços a diferentes empresas de consultoria.

O seu interesse particular na construção e estrutura das teorias científicas, e a sua correlação com a prática, permitiram-lhe aprofundar nas leis da economia, e propor à comunidade científica o presente trabalho.

Quem estiver interessado em intercambiar opiniões, pode comunicar-se ao seguinte endereço:

E-mail: maurivadeneira@yahoo.es
