

BIBLIOGRAFIA

J. PIRES DO RIO, *A MOEDA BRASILEIRA E SEU PREENHE CARÁTER FIDUCIÁRIO*.

— (Livraria José Olímpio, Rio, 1947)

— IX e 614 pags.

A obra do SR. PIRES DO RIO é sem dúvida alguma uma das mais notáveis publicações dos últimos tempos no domínio econômico-financeiro. Jamais, até o presente, recebeu o Brasil

uma tão ampla e instrutiva exposição a respeito da evolução de sua moeda nacional. É, ao mesmo tempo, um estudo histórico e um livro de tese.

A parte histórica compreende um trabalho sobre assunto já publicado pelo autor em 1925 (*A Política Monetária do Brasil*). Todavia, a incorporação de um antigo estudo na obra atual não prejudica em nada a unidade do pensamento nem a forma de sua expressão. As grandes linhas da evolução monetária e os fundamentos essenciais da tese do autor estão, brilhantemente, resumidos num capítulo de introdução, que mostra como caiu o mil réis de 93 d, em 1814 a cerca de 3 d em nossa época : “o câmbio continuou a baixar, sempre pelos mesmos motivos, isto é, uma deficitária balança de pagamentos no comércio exterior”.

Entretanto, a queda do valor externo do mil réis não se processou em linha vertical. Houve, no Império, um longo período de relativa estabilidade, entre 1840 a 1880, interrompido, apenas pelas perturbações da guerra do Paraguai. O autor oferece uma simples e persuasiva explicação desse fenômeno que, frequentemente, tem sido atribuído ao afluxo contínuo de capitais estrangeiros, sob a forma de empréstimos, cada vez mais onerosos e ruinosos para as gerações subsequentes. De acordo com o SR. PIRES DO RIO, a taxa cambial permanecera estável porque o meio circulante aumentava, unicamente, em proporção à exportação que quintuplicava, enquanto que, ao mesmo tempo, a importação apenas triplicava.

Este equilíbrio foi, porém, rompido pelas emissões exageradas do Governo Provisório : de 1889 a 1891 o papel moeda aumentou de

mais de 100%, enquanto que a exportação crescera, no mesmo período, de 25% apenas. A crise monetária da jovem República prosseguiu até o começo do nosso século e atingiu o seu ponto culminante na agitação da Bolsa do Comércio e na "debacle" do Banco do Brasil. Em seguida, iniciou-se uma difícil e laboriosa reconstrução. Conseguiu-se revalorizar e estabilizar a taxa cambial até 1920, quando a queda de todos os preços das matérias primas atingiu também o café — acontecimento êste que talvez não tenha sido suficientemente observado por causa dos artifícios da política de defesa dêsse produto.

Os últimos vinte anos da política monetária encontram no Senhor PIRES DO RIO um crítico severo mas não injusto. Êle reconhece que a causa principal da baixa vertiginosa da taxa cambial (de 75% entre 1931 a 1940) era proveniente da grave crise mundial, que forçara a redução do preço do café (em US cents) a um terço do nível de 1925. Diversos êrros, porém, de política econômica e monetária agravaram a situação. Pergunta o SR. PIRES DO RIO se era necessário estabilizar e manter a taxa cambial quase no ponto mais baixo a que chegou nas vésperas da segunda guerra mundial, de Cr\$ 19,50 por 1 "dollar novo", quer dizer, por um padrão de moeda que já havia sofrido considerável desvalorização.

Coerente com a sua atitude teórica, que coloca o valor externo da moeda numa dependência essencial das trocas internacionais, o autor parece inclinar-se a sustentar a opinião de que as elevadas disponibilidades da balança comercial, a partir de 1941, teriam justificado, suficientemente, uma elevação da taxa cambial. Mas, tendo êle próprio, durante algum tempo, assumido a direção das finanças públicas do país, como Ministro da Fazenda, não ignora, certamente, as dificuldades que se opõem à realização de semelhante tarefa. "Depois de sete anos de estabilização do câmbio nessa base, não será fácil qualquer alteração para melhor, em face do protesto dos interessados, industriais e comerciantes, naturalmente inflacionistas, porque no inflacionismo se deparam os maiores lucros. Assim tem sido em todos os países onde se manifesta a inflação, e os industriais e comerciantes brasileiros não poderiam ser diferentes; todos êles aplaudiram os governos que emitiram papel-moeda, sem discutir os motivos das emissões".

Quanto aos motivos das emissões, o SR. PIRES DO RIO procura sempre entrevê-los no lado do comércio exterior e não na política financeira do país. A influência do deficit orçamentário, que tem

sido, indubitavelmente, desde a época colonial, uma das principais razões da inflação é apenas mencionada. Talvez seja esta a mais evidente lacuna do seu livro. A outra decorre da limitação do tema ao meio circulante. Certo contingente monetário, muito importante para o comércio exterior — a moeda escritural — não mereceu a devida consideração como elemento inflacionista. Mesmo que se admita que a expansão da moeda escritural seja antes um efeito do que uma causa do volume do papel moeda, não se pode negar a interdependência de suas relações; assim, o grau da inflação do crédito transformou-se, necessariamente, em importante fator na formação do nível dos preços.

Em lugar de uma análise desses assuntos, o livro se contenta com a observação de que, a partir de 1941 até 1945: “considerando-se as emissões para compras de ouro e de cambiais, aproximavam-se, quase rigorosamente, os totais das emissões e das compras de reservas metálicas”. Poder-se-ia, assim, supor que o Banco do Brasil teria adquirido, em papel moeda, o saldo da exportação e que, por esta razão, o Tesouro Nacional teria sido forçado a emitir cédulas correspondentes a esse volume de crédito. Na realidade, o processo é muito mais complicado. As letras de exportação, em sua quase totalidade, têm sido compradas em moeda escritural, quer dizer, creditam-se aos exportadores em suas contas bancárias o valor dessas compras, elevando-se, assim, os depósitos. Somente à medida que, ulteriormente, uma parte desses depósitos passa a ser, gradativamente, utilizada para pagamentos em papel moeda, é que, então, o meio circulante aumenta em consequência do saldo do comércio exterior. A semelhança entre esse saldo e as emissões monetárias, manifestada no período 1941/45, é pura coincidência e já tem sido destruída pela evolução posterior.

Nas últimas páginas do seu livro o SR. PIRES DO RIO traça um programa da política monetária que, conquanto parta de pontos de vista completamente diversos, se aproxima, curiosamente, do ramo do *Keynesianismo* — do qual MR. ABBE P. LERNER (*The Economics of Control*) é hoje o mais radical representante — ao preconizar um sistema de completo controle das relações econômicas e financeiras com o estrangeiro, mediante, se for necessário, impostos sobre a exportação. Eis os princípios deste programa:

“Em nossa política monetária, cumpre-nos precatar contra qualquer exemplo de livre cambismo, por ventura conveniente aos Estados Unidos, cujas condições naturais são diferentes das brasileiras”.

“A economia do Brasil não dispensa o contrôle de seu comércio exterior, para estabilização do câmbio de sua moeda, e, sobretudo, não dispensa o contrôle da quantidade dessa moeda para estabilização dos preços no mercado interno”.

“Essa política geral de contrôle é um imperativo das condições naturais do país, cuja realização, porém, fica na mais absoluta dependência do valor moral dos homens responsáveis pelo govêrno da República”.

Mesmo aquêles que não consideram o contrôle geral a melhor solução, naturalmente, respeitarão a probidade dos motivos e a fôrça dos argumentos com que defende a sua tese o ilustre autor dêste livro.

Richard Lewinsohn
