

Fundo do coronavírus

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Nota no FaceBook, 30.03.2020

No Valor de 26.3, o excelente jornalista Ribamar de Oliveira fez uma análise cuidadosa do provável efeito fiscal do coronavírus em seu artigo e perguntou: "Os EUA podem emitir moeda. E o Brasil?" Dada a paralisação das atividades econômicas, ninguém sabe com certeza qual será a queda da receita tributária e do PIB, porque esse resultado depende da profundidade e extensão no tempo das medidas de quarentena que estão sendo adotadas.

Hoje já há um razoável consenso que o crescimento do PIB será negativo em 2020. E que o Estado brasileiro terá que fazer gastos elevados para combater a doença e limitar a recessão.

Diante disto, o jornalista informa que "teve acesso a uma projeção preliminar que aponta para perda de R\$ 70 bilhões para a arrecadação do governo federal neste ano, na comparação com o que estava programado no Orçamento."

Nos Estados Unidos o presidente do banco central americano afirmou que "o Fed fará tudo o que for necessário para evitar que a economia entre em colapso". E o Congresso já aprovou um pacote de US\$ 2 trilhões. Para financiar esse gasto, o governo americano vai colocar títulos no mercado para captar recursos e, conforme salienta o jornalista, "vai quase certamente, emitir dólares, que é uma moeda aceita mundialmente." E pergunta: "O governo brasileiro também vai emitir títulos para arrecadar dinheiro? Vai apelar também para a emissão de moeda? Ou vender reservas?"

Quando eu escrevi este artigo, em 26.3, minha resposta foi que não deve haver qualquer dúvida a esse respeito. O governo não deve vender reservas, porque, hoje, depois de fortes retiradas de dólares do Brasil e do aumento do preço do dólar, a situação financeira internacional do Brasil está longe de ser cômoda. Não devemos, também, emitir dívida pública nova, porque ela já é alta. Nem devemos aumentar os impostos. Só há, portanto, uma solução, emitir moeda.

Minha proposta é que enquanto a difusão da doença não for controlada, o Brasil deve se engajar em um programa de "quantitative easing" que poderíamos chamar de Fundo do Coronavírus. Em artigo na Ilustríssima (29.3), Pêrsio Arida disse, sem elaborar, que "quadro institucional deve ser alterado para permitir ao Banco Central comprar títulos do Tesouro em mercado". Hoje, 30.6, saiu a notícia que o Banco Central está enviando para o Congresso uma emenda constitucional autorizando-o a adotar um programa de expansão quantitativa.

Para financiar os grandes gastos que se tornaram necessários, o Banco Central comprará títulos emitidos pelo Tesouro que não serão lançados na dívida pública brasileira. Para isto o Congresso deverá aprovar a emenda que o Banco Central está preparando. Esta emenda deverá autorizar o Conselho Monetário Nacional a administrar o processo. O fato de o Brasil não contar com uma moeda que é aceita internacionalmente não é aqui relevante. Isto só é relevante se o Brasil fosse emitir dívida externa, o que não é o caso.

Os recursos assim obtidos serão distribuídos entre a União, os estados e os municípios de

acordo com as normas do Fundo de Participação dos Estados e Distrito Federal e o Fundo de Participação dos Municípios. E só poderão ser usados para enfrentar a crise do coronavírus. A emenda determinará com mais precisão quais podem ser esses gastos extraorçamentários.

Essa política terá efeito inflacionário? Não creio. Não é o aumento da quantidade de moeda que causa a aceleração da inflação, mas o excesso de demanda que o aumento da quantidade de moeda pode causar. Não é o caso do Brasil hoje. O quadro econômico é recessivo, a inércia inflacionária está razoavelmente neutralizada, e os agentes econômicos perceberão que a emissão não está sendo realizada porque o Estado perdeu o controle do seu gasto, mas para manter a economia minimamente funcionando e fizeram, 117,5 milhões de pessoas - 55% da população brasileira.