

A redução do valor da nota

Continua a dar-nos a honra da sua bela colaboração o illustre financeiro Quirino de Jesus, que nas páginas da *Seara Nova* vai tratar dos nossos mais importantes problemas económicos, com a proficiência de todos conhecida.

Todos conhecem o caso do americano optimista. Ele morava num vigésimo andar de New York. Um dia, debruçando-se para o lado da rua, caiu do alto. Mas, à medida que ia passando em frente de cada janela dos pisos inferiores, o homem comunicava aos inquilinos de cada um deles esta boa notícia: *All right up to now! Até agora tudo vai bem!*

A população portuguesa, despenhada de um centésimo andar, vem pensando e sentindo, praticamente, como o nosso *yankee*. Tristezas não pagam as dividas de uma queda formidável.

A catástrofe económica e financeira continúa a desenrolar-se, como os desabamentos numa derrocada sem fim. Os governos, os partidos, as classes fazem tudo o que é preciso para que a ruína seja cada vez maior, e também cada vez mais rápida. Em opposição a estas destruições titânicas não há no país nenhum começo de reconstrução efectiva.

Quando os males do Tesouro, do câmbio, do trabalho, da produção, do consumo e da vida chegam à expressão trágica hoje assumida pelos nos-

sos, não oferece dúvida que os únicos remédios eficazes têm de ser bem radicais, ainda que fossem empregados por conservadores. Por isso eles vão sendo sempre adiados. Tanto doem, tanto se opõem à tendência geral para apenas se arrastar a crise! Apenas um governo de organização mui extraordinária poderá adoptá-los e applicá-los severamente por cima de todos.

Ainda assim as necessidades vão apertando tanto que os próprios governos e parlamentos comuns podem ter de apreciar de repente soluções inculcadas como capazes de irem até a raiz das enfermidades. Corremos, portanto, o risco de se meterem por caminhos ainda mais funestos, porque dèles não é possível uma reforma radical de justiça económica e financeira.

Na foz de toda a nossa torrente de calamidades está o câmbio desastroso, encarecendo e infernando a vida. Daí vem que especialmente para aquêle grande mal se pedem grandes remédios. Um dos que se julgam tais é a redução brutal da moeda ao seu valor efectivo e real. Nos últimos tempos elle vem sendo preconizado por alguns na própria imprensa. Nas conversações particulares ainda mais se fala dèle a cada momento. Chegou-se mesmo

recentemente a dizer que estavam a ser preparados projectos governativos a tal respeito. E' crível que neste sentido haja propostas no parlamento, ao menos formuladas por algum deputado ou senador. Acresce que o espírito comum, sem entrar no exame dos problemas, acha inevitável, ou receia, que cheguemos áquele resultado fiduciário, mais cedo ou mais tarde. Por outras palavras: a quasi todos parece absolutamente necessária a falência positiva do Estado e de cidadãos numerosos, por uma definitiva desvalorização da nota. E há ainda a grave circunstância de que já alguns desejam que ela seja feita oficialmente, em franca declaração e imposição da bancarrota.

Consideremos bem este problema de cirurgia social. Nós sabíamos todos que se podem cortar a um individuo as pernas, os braços, o nariz, os lábios, as orelhas, um rim e pedaços do intestino, continuando êle a viver, com o nome de homem. Agora vêem dizer-nos que depois de tudo isso ainda se lhe pode decepar a cabeça, ou tirar-lhe o coração, ou o fígado, ficando sempre com vida, e mesmo com formosura. O' estupefacção! o Prometeu português, até depois de mutilado e morto, seria vivo e belo!

Vejamos isto. O que se entende pela redução da moeda ao seu valor intrínseco?

Na operação mais simplista, êle seria determinado apenas pelas reservas de ouro. Estas, no sentido lato, são de cerca de 28:000 contos, compreendendo o metal amarelo em caixa, o depósito no Banco de Inglaterra, o fundo de amortização e as obrigações dos Caminhos de Ferro postas pelo Estado em garantia. A circulação fiduciária de cerca de 730:000 contos valeria apenas os 28:000. Cada 100.000 $\pounds$ 00 de notas ficaria em 3.830 $\pounds$ 00 e cada 100 $\pounds$ 00 em 3 $\pounds$ 83. Numa palavra a perda seria de 96,17 por cento.

Para aí ninguém iria? Mas se tomassem como base da conversão o câmbio médio, o mutilado daria a mesma impressão à vista, porque apenas a perda feita nos membros seria menos curta. Ele tem sido de cerca de 5 sobre Londres, nos últimos tempos, o que representa 48 $\pounds$ 00 para a libra-cheque. Os 730.000 contos de circulação valeriam 68.400 contos. Cada 100.000 $\pounds$ 00 baixaria a 9.360 $\pounds$ 00 e cada 100 $\pounds$ 00 a 9 $\pounds$ 36. Seria ainda uma perda superior a 90 por cento. Se o ponto de referência fosse o valor do dolar, única moeda mundial de ouro, praticamente, a quebra seria ainda maior.

Suponhamos que a solução adoptada seria aquela, ou qualquer outra que tivesse aproximadamente o mesmo poder de amputação monetária. E' evidente

que seria impossível examinar-se num só artigo a série dos seus efeitos económicos e financeiros. Mas, a nosso ver, basta a consideração de alguns dos mais importantes para se compreender que é inteiramente impossível uma conversão de moeda com a base de um ágio cambial de mais de 1000 por cento. Nunca se fez nem se fará essa barbaridade em nenhum Estado.

Figuremos, primeiro, embora com rapidez, a situação que daí resultaria para algumas classes.

Um funcionário público recebia, por exemplo, cerca de 1.000 $\pounds$ 00 em 1914, e desprezemos nisso, como no mais, o prémio que tinha então o ouro. Ele agora vence 4.000 $\pounds$ 00, mais ou menos, em média, com as subvenções.

Feita a conversão, o Estado iria dar-lhe 1.000 $\pounds$ 00 como antigamente? Nêsse caso, o Estado, cuja despesa passava a ser feita em ouro, dar-lhe-ia mais do dôbro do que lhe está hoje dando. Porquê? Porque 1.000 $\pounds$ 00 em libras vale pelo câmbio de 5 sobre Londres cerca de 10.000 $\pounds$ 00.

Pode o Estado elevar a mais do duplo a despesa dos seus serviços? Não: o funcionário obrigaria o Estado a falir novamente.

Mas ficaria bem êle próprio? Nem sequer no começo, quanto mais depois de provocar a segunda crise e a segunda bancarrota. Em 1914 êle vivia mal com o vencimento de 1.000 $\pounds$ 00. Como havia de viver com isso, estando a vida muito mais cara? Esta não baratearia tanto como os cálculos simplistas supõem. Mas ainda que viesse *provisoriamente* para o quádruplo do que era em 1914, as dificuldades pessoais e domésticas de um tal empregado seriam sempre muito grandes.

Imaginemos uma pessoa que tem o capital de 50.000 $\pounds$ 00, vindo de antes da guerra. Ela ficaria tendo, agora apenas cerca de 4.500 $\pounds$ 00. Em 1914 os seus rendimentos efectivos seriam de 2.500 $\pounds$ 00. Êles baixariam agora para 225 $\pounds$ 00, tudo aproximadamente. A ruína, pois, seria formidável, não havendo, neste caso, nenhuma compensação.

Ou aquele capital esteja representado em notas, ou em obrigações públicas ou particulares de qualquer espécie, o mal é sempre o mesmo na sua essência. A razão é simples. Em todas essas hipóteses há créditos, e só êstes são atingidos directamente pela falência.

Há muitos capitalistas e obrigacionistas, grandes, medianos e pequenos, que seriam fulminados assim pela conversão. Entre êles contam-se entidades de assistência pública, especialmente misericórdias. Todos êstes elementos, já muito gravemente sacrificados pelas desordens do nosso organismo

social, seriam afundados em maiores abismos. Seria muito grande o número de famílias e indivíduos assim arrastados mais depressa para a desgraça, para a miséria e para a morte.

Figuremos agora os operários em geral. Aceitariam eles apenas os salários de 1914 pagos em ouro? Todos sabem que não. Isto complicaria, portanto, gravemente os problemas de toda a economia nacional. Destruiria pela base a própria conversão.

Mas suponhamos que se conformavam? Ficariam em melhores condições do que em 1914? Manifestamente em piores, porque a vida seria três, quatro ou cinco vezes mais cara do que então, mesmo no princípio do novo período.

No entretanto, pagando-se-lhes os salários de 1914 em ouro, paga-se muito mais do que se está pagando agora. Suponhamos um obreiro que em 1914 ganhava 40 centavos por dia e que hoje ganha 3700. Voltando a ganhar 40 centavos em ouro, é como se hoje recebesse pelo menos 4700, ainda que desprezemos o ágio de 1914.

Haveria muitos casos em que as diferenças ainda seriam maiores. Cresceria, portanto, em muitos milhares de contos, ouro, a despesa do trabalho nacional, como a dos serviços públicos. Tudo nos impeliria depressa para a segunda falência.

Agora imaginemos um indivíduo ou uma sociedade que em 1914 tinha uma propriedade, urbana ou rústica, ou uma fábrica, no valor de 500.000700. Terá ele ou ela qualquer perda com a mudança monetária?

Terá lucros, e decerto grandes. O Estado não lhe impoz nenhum desfalque no capital, e pelo contrário aumentou o valor da moeda em que este e os seus rendimentos são expressos. Os preços de venda da propriedade e dos seus produtos serão muito maiores do que os de 1914, mesmo nominalmente, por causa das situações e tendências adquiridas, dos instintos desencadeados e das desconfianças e receios subsistentes. E como são pagos em ouro, as vantagens aí são notáveis.

O mesmo podemos dizer, essencialmente daqueles que tenham *stocks* de mercadorias nos seus depósitos, armazens e lojas. Na sua produção ou na sua compra tiveram como instrumento a nota desvalorizada. Mas não as venderão apenas por um preço que represente dez por cento do actual, base da conversão! Farão o menor abatimento possível, para fazerem a colheita abundante do ouro, que há de vir não sabemos donde! O Estado não lhes impoz uma penitência: deu-lhes um regabofe. Eles não o deitarão fora.

Em geral teríamos resultados análogos quanto aos valores mobiliários ainda não considerados. Suponhamos uma acção de 100700 que está hoje cotada a 250700 e que dá um dividendo de 20 0/0, ou de 20700, correspondendo aquela a cerca de 25700 e este a cerca de 2700, em ouro. Mas se fosse feita a conversão, ela seria cotada pelo menos a 100700 e o seu rendimento não seria inferior decerto a 5700, em moeda nova. O primeiro valor teria ido ao quádruplo e o segundo a mais do dobro.

Consideremos a riqueza constituída depois de 1914 em bens imóveis de qualquer espécie. Aparentemente ela sofreria perdas com tal conversão monetária. Um indivíduo teve depois de 1914 um lucro líquido de 500.000700, por exemplo, e empregou-o num prédio. Pode ser que este lhe não valha 100.000700, apesar da resistência oposta à grande queda dos valores nominais. Mas estes 100.000700, ouro, são hoje mais de 1.000.000700 da moeda corrente. Diferenças aproximadamente iguais iamos encontrar nos rendimentos. Seria o céu dos senhorios, sem falarmos nos restantes. Simplesmente não se vê como possa haver tanta felicidade, quando o nosso *yankee* está quasi a chegar ao rez-do-chão.

Olhemos agora para o Estado. A sua dívida interna de todas as espécies andará por 1.500.000 contos. Viria a ficar em 150.000 contos, mais para aqui mais para acolá, pela conversão. Há espiritos simplistas que pouco mais ou menos pensam numa solução destas!

De repente, haveria um imposto, ou confisco, ou não sabemos o quê, no valor *nominal* de 1.350.000 contos, com a circunstância agravante de que ele no fundo seria *real*, em grande parte! Com efeito, o crédito de muitos dos credores internos do Estado representa, originariamente, um emprêgo de ouro, ao par, ou com ágios relativamente pequenos. Seria uma devastação, como quando um exército vencedor varre a fortuna do país vencido.

Mas é só isto? Os encargos anuais de toda aquela dívida interna actual, por mais que andemos no escuro, devem orçar por 25.000 contos, papel, ou cerca de 2.500 contos, ouro. Mas os da nova, satisfeitos nesta moeda, seriam pelo menos de 7.500 contos, ou o triplo exactamente, pois é favor calcularmos apenas um serviço médio de 5 0/0. E' como se acrescentássemos 50.000 contos presentemente nas despesas orçamentais. Mais outro grande factor, portanto, a empurrar depois o Estado para outra falência.

Os partidários da conversão pretendem que o Estado cobre em ouro todas as suas receitas. Estas

foram calculadas em cêrca de 210.000 contos para 1921-22, excluidas as dos empréstimos e as que representam apenas jôgo de contas. Se o Estado as exigisse em ouro, teríamos o país a dar-lhe tanto como 2.100.000 contos da actual moeda corrente. A nação quebraria logo no primeiro ano! Quem imagina que ela pode pagar em ouro, pelos impostos e restantes rendimentos do Estado, três vezes o que pagava em 1914?! Pois se ela, pelo contrário, está muito mais pobre, verdadeiramente arruinada!

Seja como fôr encarada a conversão, o Estado teria de aumentar as suas despesas em muitos milhares de contos, ouro, equivalentes pelo menos a algumas centenas de milhares de contos da moeda actual. Donde viriam? Dos impostos gerais? Mas o *deficit* já é presentemente de muito mais de 400.000 contos. A tributação comum não pode chegar para encher tantos abismos. Ela nas condições de agora apenas pode alargá-los e multiplicá-los, como se tem visto e se ha de ver!

Viria ouro de fóra? Mas quem o emprestaria para êstes e outros efeitos ruinosos? Onde estão as garantias reais e morais para os sonhados empréstimos? Onde as receitas para os juros dêstes, em agravamento dos encargos orçamentais? Mantidas, como era inevitável na sua essência, as restantes situações e tendências actuais, êsse caminho, aliás impraticável, seria o pior de todos.

Como resultante de tudo isso, teríamos a maior carestia da vida. Aparentemente a conversão a baratearia em grau elevado. Uma economia doméstica hoje custeada, por exemplo, com 10.000.000 num ano, poderia talvez sustentar-se com 3.000.000, ou 4.000.000. Mas estas verbas representariam hoje 30.000.000 e 40.000.000!

A contabilidade não se pode destruir. Se as despesas de todos os serviços do Estado e do trabalho geral e os rendimentos de uma grande parte dos capitais, e da agricultura, da indústria e do comércio têm de crescer intrinsecamente na transição para a moeda de ouro, quem o pagará no fim de tudo é o consumo, com mais desequilíbrios, dívidas e misérias. Em última análise, a vida seria realmente umas poucas de vezes mais cara do que hoje para satisfazer todas essas necessidades económicas e financeiras. Tanto vale como dizer que a nova bancarrota nacional viria mais rápida e mais formidável.

Mas quem afinal ganharia com toda esta marcha da desorganização pública e privada? Os que, num país onde por calamidades trágicas o Estado teve perdas de mais de 2.000.000 contos, da moeda

corrente, e a própria economia nacional as teve muito superiores, tiveram lucros liquidos maiores do que as primeiras. A maior parte dêsses ganhos foram capitalizados em prédios, em acções, em objectos móveis, que aumentariam de valor intrínseco pela conversão, como vimos, e em colocações e depósitos de ouro, talvez de mais de vinte milhões de libras, no estrangeiro.

O Estado, neste período, emitiu 650.000 contos de notas para que êsses elementos obtivessem os seus lucros, a sua nova riqueza, com êsse instrumento de espoliação nacional. Para que êles fizessem o maior confisco possível, não lançou nenhuma tributação especial sôbre os ganhos de guerra. Limitou-se no fim a aumentar os impostos gerais, principalmente os de consumo. Os que perderam, perdessem mais: os que medraram, pagassem pouco. E êles se encarregariam ainda de transferir para os outros, em aumentos de preços, o pêso dos seus encargos.

Por último, o próprio Estado viria fazer uma conversão monetária cujo resultado principal seria a consolidação e valorização das fortunas assim feitas no meio da ruína geral. E far-se-ia isso à custa de uma falência estrondosa, de aumentos enormes nas despesas públicas e particulares, de novas imposições e novas dívidas assim inevitáveis, de outras futuras crises cambiais e bancarrotas financeiras e económicas, e de quantas perturbações políticas e sociais tivessem de recrescer por tal caminho.

A reforma da moeda ou regularização da nossa *valuta* ha de vir necessariamente, como viera, antes da guerra, na Áustria na Rússia, no Japão, no Brazil, e noutros países da América latina. Mas só quando o câmbio estiver pouco distante do par e já se ache num período de relativa estabilidade, para que não haja maiores desorganizações e injustiças colossais. Estamos bem longe disso ainda, infelizmente!

Nas condições políticas, sociais e económicas de agora, a conversão da moeda, de mais a mais com a base da equiparação cambial, seria apenas uma habilidade de mau gôsto para fazer mais uma espoliação gigantesca em favor dos que exploraram e exploram a nação. Longe de resolver o problema, abrindo um período de ordem, de trabalho, de produção, e de salários, vencimentos, preços e valores estáveis, prorogaria em todos os aspectos a crise actual, com novos agravamentos mais sérios, pouco depois.

O começo da obra da reorganização nacional tem de ser muito diferente. As despesas, longe de serem aumentadas, têm de ser fortemente diminuidas, tanto as do Estado como as dos particula-

res. As novas riquezas, em vez de serem consolidadas e desenvolvidas, têm de ser finalmente resgatadas para a nação em grande parte por tributações de guerra convenientes. A produção da terra tem de ser multiplicada com rapidez, por meio de uma grande reforma agrícola e agrária, que tem de dispor de recursos imensos de técnica, de crédito e de audácia.

Só não será illusório, perigoso, contraprodu-

cente, o plano governativo que assente nesses três credos, cuja preterição impenitente é a causá implacável de termos uma vida pior do que a de vencidos. Adoptados e seguidos por quem o possa fazer, estaremos no caminho seguro da situação que permita a seu tempo a justa e fecunda reforma da moeda.

QUIRÍNO DE JESUS.