

# Fim da crise, só com uma renegociação justa da dívida.

Carlos A. Longo, professor da Faculdade de Economia e Administração da USP *et*

Os sintomas da crise: inflação, desemprego e dívida externa. Qual seu diagnóstico: excesso de endividamento, taxas de juros elevadas, indexação...? Pouca dissensão haverá entre a maioria dos analistas quanto a esses tópicos.

Qual a terapêutica para sair da crise? Aqui os caminhos se abrem. O governo acha que, em se aplicando os instrumentos clássicos de contenção, os resultados serão altamente favoráveis. De fato, estaríamos no fim do túnel; a performance do comércio exterior vem sendo filtrada para a produção e a renda interna e, com os déficits públicos "zerados", via repasses do Tesouro às autoridades monetárias e às estatais a inflação baixará rapidamente. Na minha opinião, esse quadro não é encorajador e não permite tal conclusão.

A economia do país apóia-se, na verdade, no mercado interno. Embora as exportações dos produtos industrializados tenham crescido 34% no primeiro semestre, em relação ao mesmo período do ano anterior, o produto industrial cresceu apenas 6%, e o PIB não se elevará mais que 2 ou 3%. Pretender que a renda interna venha a se recuperar com o crescimento das exportações (com subsídios permanentes ao câmbio, salários e créditos) é querer muito.

Dos Cr\$ 30 trilhões que o Tesouro arrecadará este ano, gastará através dos ministérios somente Cr\$ 18 trilhões, sendo que Cr\$ 6 trilhões irão para as autoridades monetárias e Cr\$ 6 trilhões para as estatais. Do lado das autoridades monetárias, a maior fonte de contenção da base são esses repasses do Tesouro e, daqui por diante, a colocação de títulos públicos. A maior fonte de expansão vem exatamente do impacto monetário gerado pelo superávit comercial e pela cobertura junto ao sistema bancário de dívidas das estatais. Além disso existem os déficits estruturais do sistema habitacional e previdenciário, cuja causa maior é o salário real em queda.

Vê-se, portanto, que o Tesouro precisa gerar superávits para cobrir

## IDEIAS PARA UMA NOVA ECONOMIA

Os artigos desta  
série especial são  
publicados às  
segundas, quartas e  
sextas-feiras.

desequilíbrios internos e externos, que pouco têm que ver com subsídios à produção e ao consumo. Pelo contrário, esses recursos são aplicados em déficits que levam à contínua redistribuição de renda de assalariados e para os capitalistas.

Por outro lado, o governo, apesar das últimas resoluções do Conselho Monetário, perde gradualmente o controle da política monetária. De pouco adianta manter o crescimento da base (papel-moeda e encaixe bancário) em 95%, enquanto o saldo dos ativos financeiros não-monetários (CDBs, caderneta de poupança, títulos públicos...) é 20 vezes maior e é substituído quase perfeito de moeda (papel-moeda e depósitos a vista). Hoje o conceito "relevante" de moeda tem correção monetária e juros e, neste caso, a política monetária, no sentido tradicional, é inoperante.

O Imposto de Renda eleva-se constantemente para compensar a queda nos demais impostos, que perdem significância, quando a economia não cresce. Entretanto, o grosso do Imposto de Renda concentra-se cada vez mais num pequeno número de grandes contribuintes (empresas e indivíduos) e é arrecadado indiretamente, ou seja, não é levado ao progressivo. Portanto, se esses im-

postos (IRPJ e IRPF) são repassados aos preços, como possivelmente o são, quem está sustentando a arrecadação é o consumidor! A implicação negativa dessa estrutura tributária sobre o índice de sonegação, a alocação eficiente de recursos e a justiça social são óbvias.

Diante desse quadro, não vemos como sair da crise sem renegociar a dívida externa, com perda de capital para os credores. Podemos voltar a crescer, já, a 7 ou 8% ao ano, se articulássemos um plano de pagamento da dívida externa semelhante ao do BNH. Comprometemo-nos a pagar 3% ao ano reais sobre a dívida financeira de Cr\$ 70 bilhões, sendo que a inflação em dólares seria acrescida ao principal, cuja amortização se daria em 30 anos. Dos US\$ 12 bilhões de superávit comercial que apresentaremos este ano, deduzidos os US\$ 4 bilhões para outros serviços, e os Cr\$ 2,1 bilhões para juros, sobriam ainda US\$ 6 bilhões (3% do PIB) para acumular reservas (e não simplesmente saldo de caixa) e voltar a crescer, sem necessidade de "dinheiro novo". Assim, os desequilíbrios estruturais estariam solucionados, o externo por definição, e os internos por decorrência.

Depois disso se implementariam, com facilidade, e oportunamente, as tão propaladas reformas bancária e tributária. Tudo que nos impede de caminhar nessa direção é falta de visão, e timidez, em relação às possibilidades de fazer valer nossos direitos. Afinal, o esforço de ajustamento, do lado real da economia, já está feito. Ainda não exploramos, todavia, o argumento de que as condições que vigoravam quando os compromissos da dívida externa foram assumidos estão hoje totalmente modificadas. Tomamos dinheiro a taxas reais negativas durante a fase áurea do endividamento (74-76) e, desde 1979, essas taxas são altamente positivas, e não há perspectivas de redução. Como é possível pagar taxas reais de juros acima de 10% ao ano, enquanto o País cresce 2 ou 3% ao ano?