

A moratória heterodoxa

JORNAL DO BRASIL

Adolpho Ferreira de Oliveira

heterodoxa

- 2 SET 1985

los aos devedores em moeda externa para que pagassem o que devem em dólares e afé entào todo o ciclo estaria encerrado.

O Governo receberia os cruzeiros dos devedores pelos dólares que eles estão pagando pelas suas dívidas no Exterior e entregaria os mesmos cruzeiros aos exportadores, não havendo portanto danos maiores à sociedade.

Mas infelizmente os compromissos só são honrados em um sentido.

Quando o Banco Central compra os dólares, entrega os cruzeiros aos exportadores mas não os recebe de volta quando paga os compromissos que são de responsabilidade das empresas públicas.

Como ele paga e não recebe, tem que correr atrás destes cruzeiros para pegá-los de volta, e só pode fazê-lo das seguintes formas: ou emitindo títulos (o que vem a pressionar a taxa de juros e tornar insustentável a dívida interna que cresce exponencialmente), ou emitindo papel-moeda (inflacionando violentamente a economia), ou combinando as duas coisas.

Em 1985, devemos atingir um superávit comercial aproximadamente de US\$ 12 bilhões. Com um dólar médio a Cr\$ 7.000, o BC vai pagar aos exportadores o equivalente a 84 trilhões de cruzeiros pela compra desses dólares. Como vamos pagar 11 bilhões de dólares de juros da dívida externa, os responsáveis pela dívida deveriam reembolsar o BC por esses dólares, quase 80 trilhões de cruzeiros. Mas, apenas aproximadamente 30% desses devedores, entre setor privado e pouquíssimas empresas estatais como Vale do Rio Doce, Petrobrás etc, são superavitárias em cruzeiros e podem pagar suas dívidas e que representam 20 trilhões que vão retornar ao BC. Ficam faltando 60 trilhões de cruzeiros que correspondem à moratória do setor público, porque não tem como pagar.

O Banco Central, então, tem dois caminhos a seguir: ou deixa esses cruzeiros expandirem a base monetária em 400%, o que levará inexoravelmente termos saudades da inflação de 200%, ou então sai atrás desses cruzeiros colocando títulos públicos e jogando a taxa de juros para o espaço.

Não tem saída: ou se inunda o mercado de títulos públicos ou se inunda de papel-moeda ou se faz um mix. O déficit de caixa, no período de janeiro a julho de 36 trilhões de cruzeiros, foi administrado com a colocação de 28 trilhões de títulos e de 8 trilhões de expansão monetária e só na área externa o setor público foi responsável por Cr\$ 20,9 trilhões, sendo Cr\$ 11,1 trilhões responsabilidade das empresas estatais, Cr\$ 8 trilhões do Banco Central e Cr\$ 1,8 trilhão dos Estados e municípios e o saldo resultante de dispêndios internos.

Dentro deste quadro, falar-se em derrubada de taxa de juros para reduzir a inflação é o mesmo que tentar apagar incêndio com jatos de gasolina.

Este quadro já está desembocando em violenta reaceleração inflacionária que forçosamente estará acompanhada de justas reposições salariais e de reivindicações para encurtamento dos reajustes de salários que tenderão primeiro a serem trimestrais, depois mensais, até que a situação saia totalmente de controle.

A identificação do problema em profundidade constitui-se em primeiro passo em direção à solução e diante disso é claro que muito mais que meios cortes superficiais; uma postura corajosa de reorganização do setor público é inadiável.

Não há como justificar-se a ociosidade de alguns com elevado custo social, enquanto 50 milhões de brasileiros já estão marginalizados. Este número de marginalizados vem crescendo assustadoramente nos últimos anos com o risco de transformarmos-nos em uma sociedade 100% marginalizada, e que nem poderá "comer" as ORTN's emitidas pelo Governo pois por amarga ironia são títulos escravitudens.

Adolpho Ferreira de Oliveira é economista, empresário e ex-presidente da ANDIMA.