

# Bacha critica 'torneiras monetárias'

CECÍLIA COSTA

O acordo do Brasil com os bancos credores, segundo o economista Edmar Bacha, ex-presidente do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), tem um componente explosivo: pode levar o País à hiperinflação, ao abrir três "torneiras monetárias" (equivalentes a US\$ 7,5 bilhões, ou 2,5% do Produto Interno Bruto) que, inevitavelmente, vão colaborar para descontrolar o déficit público governamental. "Essa é a principal falha desse acordo. Não levou em consideração o financiamento do déficit interno brasileiro, tendo, pelo contrário, lançado mais insulto à injúria", disse ele.

De acordo com Bacha, as três fontes de expansão monetária abertas pelo acordo da dívida externa, que poderão levar o Brasil a repetir a Alemanha dos anos 20, são as seguintes: o aumento de reservas internacionais, acarretado pela necessidade de elevados superávits comerciais para cobrir o pagamento dos juros da dívida, estimado pelo Governo em US\$ 3 bilhões neste

exercício; a conversão da dívida em capital de risco, que deverá gerar para o País este ano investimentos diretos também de US\$ 3 bilhões; e a autorização para a volta do reempréstimo de amortizações do principal da dívida (**relending**), calculado somente em 1988 em US\$ 1,5 bilhão.

— No caso do reempréstimo e da conversão, trata-se de dinheiro depositado no Banco Central que passará a circular. Quanto às reservas, também terão que ter uma contrapartida em cruzados, já que os exportadores, quando fecham um contrato de câmbio, não recebem dólares por parte do Banco Central, mas sim, cruzados — explicou Bacha.

Ele acrescentou que a parcela do superávit que é empregada na cobertura dos juros não constitui problema, já que o cruzado que entra na economia volta a sair e o efeito monetário interno é zero. Já o superávit comercial não utilizado para pagamento dos juros da dívida, representa uma expansão monetária que só pode ser neutralizada pela improvável redução do déficit público ou pela emissão de títulos públicos, com o

consequente aumento da dívida interna e do déficit do Tesouro.

Essa situação catastrófica poderia, na opinião do economista, ter sido evitada se o Governo brasileiro tivesse lutado pela obtenção de mais recursos para bancar os juros, pois assim não teria que se empenhar em levar o País a apresentar saldos recordes da balança comercial. "Um acordo que prevê empréstimos novos no montante de, apenas US\$ 5,2 bilhões até 1989, não leva em conta o principal nó da economia brasileira, que é a questão do déficit público", voltou a frisar Bacha.

— Se fosse mesmo impossível obter mais dólares para cobrir parcela maior dos juros, pelo menos as torneiras da conversão e do reempréstimo deveriam ter sido mantidas fechadas — observou.

Não é apenas este aspecto da inevitável expansão monetária que Edmar Bacha critica. O superávit comercial que terá que ser gerado para que o Governo brasileiro possa arcar com os juros da dívida, também exercerá outro efeito negativo na economia: tende a ser recessivo, ao implicar em restrição ao desenvolvi-

mento do mercado interno, já que para que o País possa exportar é necessário retraindo a demanda interna e o poder aquisitivo do assalariado. Com a expansão monetária e o aumento do déficit público, essa tendência recessiva poderá se aprofundar ainda mais, já que a elevação galopante dos preços continuará a inibir os novos investimentos. Nem só de críticas, no entanto, é composta a análise do acordo feita por Bacha. Ele não nega que em relação ao que foi obtido em outras negociações, esta resultou em alguns ganhos significativos, como a queda da taxa de risco (**spread**) e o alongamento do prazo de reescalonamento do principal, além de que, obviamente, a reintegração do País ao mercado financeiro internacional melhorou a imagem do Brasil no exterior. Quanto ao fato de o País ter que aceitar dois monitoramentos — Bird e FMI —, não constitui, do ponto de vista de Bacha, fator de preocupação. Não são monitoramentos "frouxos", como também nada garante, como já ficou comprovado, que ao atuar independentemente, o Governo brasileiro haja corretamente.