

# A fórmula política

RUBEM MEDINA

**É** difícil concluir o que é mais prejudicial à economia brasileira: se a elevadíssima dívida interna pública ou a excessiva presença do Estado na economia. A dívida pública exorbitante obriga o Banco Central a emitir constantemente novos títulos para resgatar os antigos, sendo necessário oferecer por eles elevados rendimentos, o que empurra para cima a taxa de juros de todo o mercado financeiro. Na outra parte, o controle do Estado sobre um número excessivo de empresas contribui para manter baixa sua produtividade, senão para gerar novos déficits.

Quando qualquer empresa privada tem muita dívida e grande imobilização a solução é dada tecnicamente: o departamento financeiro é logo acionado para vender o patrimônio no volume necessário a que os recursos assim obtidos sejam utilizados no resgate da dívida da empresa. O problema algumas vezes pode ser simplificado com a simples negociação com os credores, dando-lhes ações e assim zerando a dívida.

Em termos técnicos, portanto, pode-se dizer que o problema da dívida pública interna pode ser reduzido pela venda de algumas empresas estatais. E o problema seria simplificado se os credores da União, isto é, os subscritores de títulos públicos, aceitassem permutar seus títulos com ações de empresas estatais.

O fundamental, no entanto, é que os credores aceitem a permuta — que sejam estimulados a isto. Qualquer empresário privado desejoso de livrar-se de dívidas negocia com seus credores oferecendo uma proposta sedutora para que eles aceitem permutar a dívida por um patrimônio mobiliário ou imobiliário. E ambos saem ganhando com a operação.

No caso da dívida da União e do patrimônio da União, a questão envolve alguns componentes políticos. O primeiro deles é a ocorrência de um consenso favorável na sociedade — e isto parece já consolidado. A segunda condição é que a operação a ser oferecida aos credores internos da União terá de ser voluntária.

É preciso que, desde o primeiro momento, seja deixado muito claro que não haverá bloqueio dos títulos públicos nem conversão compulsória e sim um incentivo para a conversão voluntária destes títulos em ações de determinadas empresas estatais. Em terceiro lugar, é indispensável que as empresas oferecidas sejam previamente analisadas e indicadas aos investidores sua real situação e perspectivas.

Queremos dizer, com isto, que esta operação que parece simples — a troca de um passivo por um ativo da União — deve ser implementada com cuidados tais que não colo-

quem em risco nem o mercado de títulos públicos (que teria sua confiabilidade desastrosamente atingida se houvesse alguma coação sobre os subscritores de títulos) nem o mercado de ações (que seria atingido se o próprio Governo tentasse passar aos investidores ações de empresas públicas omitindo a real situação dessas empresas).

É importante que haja um grande esforço para a montagem de um sistema de conversão da dívida interna em investimento para que dois problemas complementares sejam solucionados. A dívida pública interna é um poderoso fator impulsor da inflação, pesando fortemente sobre o fluxo de caixa da União e pressionando os juros para cima. De outra parte, a presença do Estado no controle acionário de centenas de empresas é um fator inibidor de produtividade e gerador de déficits que é preciso eliminar.

A Europa vem dando ao Mundo um exemplo inegável: a economia como um todo sai ganhando quando se transfere ao dinamismo privado a direção de empresas estatais.

Se a conversão interna é tecnicamente indicada, para que se torne realidade só falta encontrar uma fórmula política: este é um desafio para todos nós.