

# O perigo da ciranda financeira num quadro de retração

Após o interregno do Plano Cruzado, quando, por alguns meses, pudemos acalantar a esperança de que a ciranda financeira tivesse sido desarmada, é com pesar que assistimos hoje à sua volta triunfal, causando os mesmos efeitos perniciosos sobre as atividades produtivas. Mais grave ainda, a ciranda instalou-se agora num quadro de retração, ao contrário do que ocorria entre o segundo semestre de 1984 e o início de 1986.

Como noticiamos em edição recente, nos primeiros sete meses deste ano os empréstimos do sistema bancário ao setor privado diminuíram, em termos reais, 36,5% — do equivalente a US\$ 41,4 bilhões em dezembro para US\$ 26,3 bilhões em julho —, o que denota a grande desaceleração das atividades econômicas no período. No noticiário das últimas semanas têm pululado, ademais, informações que dão conta de drásticas reduções nos investimentos programados por empresas de diferentes setores. Entretanto, no mercado financeiro as operações

de curtíssimo prazo, com lastro em títulos da dívida pública, têm batido sucessivos recordes, registrando ultimamente a média diária de negócios de cerca de CZ\$ 1,8 trilhão.

Para se ter idéia do que esse valor representa, bastam duas comparações. Em relação ao orçamento do sistema de crédito rural para todo o ano de 1988, que acaba de ser aprovado, prevendo empréstimos no valor global de CZ\$ 950 bilhões, os negócios diários no "overnight" significam quase o dobro — ou mais, se considerarmos que no orçamento está embutida uma projeção inflacionária de 60%. E em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) estimado para este ano, de CZ\$ 11,8 trilhões, esse dinheiro ocioso corresponde a mais de 15%. Isto é, aproximadamente a mesma importância que teria de ser investida em atividades produtivas pelo setor privado, a cada ano, para o PIB continuar crescendo à taxa histórica de 7%.

Além do excessivo grau de estatização da poupança financeira

(pois, ao crescimento do "overnight" correspondeu, por exemplo, uma queda de 40% reais na colocação de certificados de depósito bancário no mercado, entre dezembro de 1986 e setembro último), temos refletida nesses números uma perigosa letargia do organismo econômico, a qual urge combater. Caso contrário, em muito pouco tempo estaremos com um parque industrial obsoleto, sem poder de competição internacional, e com uma economia amplamente incapaz para gerar os empregos de que a população necessita.

Outra questão que esta situação suscita é a da perda de eficácia dos instrumentos de política monetária. Como a legislação tributária, no Brasil, comete o disparate de favorecer quem trabalha com recursos de terceiros, e não com os próprios, observa-se hoje uma média extremamente elevada de endividamento em relação ao total do passivo, nos balanços de empresas. Nessas condições, o aumento dos juros reais, classicamente um instrumento

para conter a demanda e, em consequência, a inflação, acaba produzindo efeito contrário: a demanda cai, mas não a inflação, porque empresas dependentes do crédito lançam o custo adicional nos preços. Ou então quebram.

De outro lado, o lucro é duplamente taxado, primeiro quando as empresas o apuram e, depois, quando o distribuem para os acionistas. Como o lucro, obviamente, diminui com as despesas financeiras, muitas empresas não se sentem estimuladas a capitalizar-se, entre outros meios, pelo ingresso nas bolsas de valores. Existe, portanto, um obstáculo na própria legislação para que o capitalismo brasileiro percorra o mesmo caminho saudável do de outros países. Mas o governo, ao que parece, ainda não se apercebeu do problema. Noticia-se que ele criará, proximamente, um imposto sobre o patrimônio líquido — o que, sendo verdadeiro, contribuirá para agravar ainda mais as distorções que levam à atual ciranda financeira.