

29 JUL 1988

Neste momento em que a inflação atinge 24,04% ao mês (1.226,6% ao ano), convém visualizar de modo objetivo o estado da economia nacional, para se dar conta do que seja a situação de pré-hiperinflação. A leitura do relatório semestral do Banco Itaú talvez ajude a mostrar que a moeda nacional não é mais o cruzado...

O balanço dessa instituição indica que o saldo dos depósitos em conta corrente, em 30 de junho, montava a 125,5 bilhões, e que as aplicações de seus correntistas em títulos da dívida federal (leia-se: operações de *overnight*) somavam, nessa data, 261,3 bilhões — ou melhor, conforme nos explica o Banco Itaú, 1,3 bilhão de dólares! ... Tais aplicações representam o dobro do montante dos depósitos à vista e mostram que o cruzado não mais interessa aos agentes econômicos, que têm de proteger-se contra a inflação, dispondo de haveres ao mesmo tempo líquidos e indeixados.

O que nos parece mais significativo, porém, é que os depósitos à vista capazes de gerar empréstimos a uma taxa razoável, em favor

## Visão da economia nacional

do setor privado, transformam-se em títulos do governo federal, captados por um governo que, acusando um déficit em conta corrente (isto é, sem fazer investimentos...), recorre à poupança privada e priva empresas dinâmicas de recursos que poderiam financiar o desenvolvimento, isto é, gerar riqueza e bem-estar...

Convém notar a celeridade com que o setor público, para pagar sua ineficiência, está subtraindo recursos ao setor privado, graças ao fato de oferecer elevadas taxas de juros a aplicações que, por enquanto, não envolvem nenhum risco e gozam de total liquidez.

Comparando-se o valor dos títulos federais fora do Banco Central com os meios de pagamento (moeda em poder do público acrescida dos depósitos à vista), verifica-se que, em dezembro de 1986, essa relação era apenas de 0,78, isto é, que o montante dos títulos era inferior aos meios de pagamento; um ano depois, essa relação subiu para 2,18, isto é, o montante dos títulos federais subscritas

pelo público tornou-se mais de duas vezes superior ao dos meios de pagamento. Em junho do exercício corrente, porém, os títulos federais em poder do público somavam 7.598,5 bilhões de cruzados e os meios de pagamento, 1.887 bilhões: a relação passou a ser de 4,02, o que significa que os recursos captados pelo Tesouro através de emissões de títulos da dívida pública somam mais do que o quádruplo do montante dos recursos que se destinam, ordinariamente, ao setor privado. No fim do ano passado, as aplicações em títulos federais representavam 17,7% do PIB, mas, hoje, representam certamente mais de 22% do PIB.

No primeiro semestre deste ano, o montante dos títulos federais em mãos do público cresceu 235,1% (com inflação de 167,7%) e, em valor real, 25%. Mas o que espanta, além da sôfrega voracidade do Tesouro, é o ônus que representa, para o governo, o colossal montante desses títulos.

Tais aplicações, quase na sua totalidade, estão vencendo agora a cada dia, o que significa que o governo se vê obrigado a rolar

grande parte de sua dívida diariamente e que, na eventual falta de tomadores, será forçado a emitir vultosos recursos. Mas, como tem de pagar juros sobre essa dívida, torna-se a cada dia mais difícil a contenção do déficit. O círculo é infernal.

Diante desta situação, nada adiantaria o governo dar um calote nos detentores de tais títulos, pois perderia toda esperança de colocar entre o público outros títulos da dívida. O que urge fazer é tomar medidas drásticas a fim de reduzir o déficit público, déficit que se justificava na época em que o governo fazia investimentos e que hoje serve apenas para colmatar o rombo das despesas correntes.

Sem isso, a situação de pré-hiperinflação em que ora nos encontramos sucederia uma hiperinflação aberta e insuportável. Hoje, os agentes econômicos fogem da moeda em busca dos títulos federais; amanhã, quem puder buscará as aplicações em ouro ou em dólares. A moeda cruzado está em via de desaparecimento. Resta pouco tempo para salvá-la.