

Não daria certo, garante Pastore

O economista Affonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central e um dos críticos mais contundentes das políticas heterodoxas, descarta a possibilidade de êxito de um novo choque no Brasil de hoje — seja esse choque à moda do México, como se cogita nos corredores do Planalto, ou de Israel.

Ele argumenta que, antes de qualquer coisa, o governo brasileiro precisa fazer um ajuste fiscal duro, para cortar fundo o déficit público: 4% do PIB, conforme o Brasil prometeu ao FMI, apesar de razoável em comparação aos 5,4% do 1987 e principalmente às expectativas de estouro para este ano, ainda é muito. “Sem esse ajuste, não funciona nem choque nem estratégia gradualista”, afirma Pastore.

Segundo o ex-presidente do BC, nessa marcha, o máximo que o governo poderá conseguir é evitar a explosão da inflação. E assim mesmo tudo indica que as taxas mensais já estão voltando para as proximidades dos 20%. Pastore identifica, como principais pressões inflacionárias, no momento, além do peso do déficit público, a superindexação da economia, a excessiva acumulação de reservas cambiais — da ordem de US\$ 500 milhões a US\$ 700 milhões no último mês — e o exces-



17/3/88

Pastore defende “ajuste fiscal duro”

so de liquidez por conta da frouxa política monetária.

Na área monetária, inclusive, localiza-se hoje um dos grandes dilemas da política econômica — como ficou patente nos debates promovidos ontem pelo Conselho Regional de Economia, em São Paulo, para a apresentação da publicação *Carta de Conjuntura*. Pastore, um dos participantes do encontro, reconhece que, frente ao elevado déficit público, o Banco Central fica sem alternativas para fazer política monetária: ou expande a emissão de moeda, jogando a inflação para cima, ou aumenta a colocação líquida de tí-

tulos públicos, empurrando os juros para cima e, em consequência, agravando ainda mais a inflação.

Mesmo assim, ele ainda acredita que é possível evitar o mal maior — ou seja, a explosão da inflação — com um rearranjo da política monetária. Em primeiro lugar, Pastore propõe o lançamento de OTNs com cláusula de correção cambial, para se contrapor à tendência atual de “dolarização” dos ativos das empresas e “cruzarização” dos passivos. Os devedores de empréstimos pela resolução 63, por exemplo, cada vez mais vêm antecipando o pagamento de seus débitos, através do mecanismo da “conversal informal”, restrito ao circuito do black. Com isso, provoca-se um efeito de expansão monetária, pois no prazo original de vencimento do contrato, não é mais necessário depositar cruzados no Banco Central — o que significaria retirar dinheiro de circulação. Pastore estima que, de setembro para cá, a “conversão informal” já teria alcançado algo como US\$ 3 bilhões. Para ele, a OTN cambial acabaria engordando os ativos dos devedores em 63, como uma “garantia” contra seu passivo em dólares — cessando, assim, a “conversão informal”. Na mesma linha, Pastore sugere o uso das OTNs monetárias como instrumento adicional às LFTs.

A economista Lídia Goldenshtein, do Cebap, é ainda mais cética em relação à política monetária. Ela teme que a economia, com uma alta dos juros e um enxugamento da liquidez, tenha mais custo do que ganhos — principalmente sob o aspecto do déficit público.