

Con. Brasil

# Causa Real

JORNAL DO BRASIL

21 SET 1996

A queda da inflação pede comemoração: após meio século de contínuo processo inflacionário, que se alimentou da correção monetária por 30 anos, os preços caminham para a estabilidade, sem congelamento ou truques. Bastou abrir a economia e introduzir a concorrência para o mercado funcionar a favor do consumidor. Os preços caem ou sobem menos, sem recessão. Naturalmente.

Só o governo, que deveria ser o primeiro a festejar a estabilidade, não deve estar satisfeito com a inflação quase zero. Como maior devedor do país, o governo foi vítima da sua política de juros altos. O custo real da dívida mobiliária do Tesouro em agosto superou o custo real acumulado nos três meses anteriores (maio, junho e julho).

Para as finanças públicas (União, estados e municípios), o resultado pode ser considerado um desastre. Todo o esforço de austeridade nos demais focos de gastos dos governos, para compensar as despesas financeiras de maio a julho, pode ter ido por água abaixo.

É possível — mas não desculpável — que o governo tenha sido surpreendido pela velocidade da queda dos índices de inflação, a partir da segunda quinzena de agosto e, ainda preocupado com os desdobramentos da crise da Argentina, tenha demorado a baixar os juros, para evitar fuga de capitais como na crise do México, em 94. Com os elementos de que dispõe, o governo deveria ter-se antecipado à queda da inflação e baixado a taxa dos juros, para que não se voltasse contra si.

Diante do ingresso do país na faixa de 0,5% ao mês de inflação, é indispensável ajustar os juros ao novo paradigma. Antes que a discussão sobre o nível adequado das

taxes de juros no futuro troque a racionalidade pelo emocionalismo tão brasileiro, convém lembrar que o mais importante continua sendo atacar o endividamento público no Brasil nas suas causas estruturais. O rabo não abana o cachorro.

O excesso de gastos sobre a receita pública gera endividamento e continua sendo o maior obstáculo à estabilidade e ao crescimento auto-sustentado. O equilíbrio orçamentário depende da aprovação das reformas pelo Congresso para os governos (federal, estaduais e municipais) viabilizarem o ajuste fiscal, com ajuda da privatização. Sem ele, resta ao governo federal manejar os juros e o câmbio. Mas a queda da inflação quase a zero tornou urgente baixar os juros para não realimentar o déficit e não pôr a perder, num só mês, o sacrifício já feito.

Para as finanças do setor privado, a alta dos juros é também dramática. Quando se compara o patamar inflacionário, inferior a 10% ao ano, com o anúncio da queda dos juros do cheque especial do maior banco privado do país, de 8% para 7% ao mês (de 152% para 125% ao ano), vê-se como os juros mantêm-se absurdamente caros.

A causa maior da diferença entre o que paga o Tesouro e o que cobram os bancos está, no entanto, na própria necessidade que tem o governo de financiar seus déficits, mediante taxas como o IOF e recolhimentos compulsórios sobre depósitos e empréstimos, que se transformam em cunha fiscal nos empréstimos. Há espaço para o Tesouro e os bancos baixarem os juros. Mas o movimento poderá ser mais rápido e mais seguro se o Congresso aprovar as reformas que garantam o ajuste fiscal.