

**O**s problemas de nossa economia — PIB, balanço de pagamentos, inflação, desemprego, juros — são interdependentes. É como pensar-se em um doente: se toma cortisona para diminuir as dores, pode, em consequência, inchar, sofrer sobrecarga no fígado, maior risco de intoxicação.

Para aumentar sua renda, em 1982, o Brasil precisa livrar-se do fantasma do balanço de pagamentos. Mas, para isso, deverá conseguir superávit no comércio exterior e, inevitavelmente, empréstimos para continuar pagando suas dívidas. O País necessitará obter, só dos bancos estrangeiros, 15 bilhões de dólares, já descontados outros 4 bilhões em financiamentos à importação, investimentos diretos, etc.

Acontece que o preço desses empréstimos é caro e o credor exige, também, em contrapartida, um controle da inflação — o que, este ano, gerou desemprego. Além disso, o Brasil caiu em uma armadilha em 1981: vinculou os juros internos aos externos, que variaram entre 140 e 170%, prejudicando, assim, ainda mais a expansão econômica.

O mais grave, entretanto, foi o excesso de subsídios e incentivos que o governo ainda manteve este ano, agravando a situação dos cofres públicos.

São esses problemas que terão de ser administrados, em conjunto, em 1982. Mas há algumas dúvidas quanto ao sucesso do governo, a começar pela questão dos subsídios. Até agora, a única autoridade a abrir baterias contra essa distribuição de recursos foi o presidente do Banco Central, Carlos Langoni. Mas há limitações naturais, políticas, à supressão dos subsídios, principalmente num ano eleitoral como 1982. Como enfrentar os produtores rurais, geralmente eleitores do gover-

## Sugestões para os problemas de nossa economia

Os economistas acham muito delicado qualquer tratamento que se aplique às doenças de nossa economia, porque, como em um doente comum, o remédio pode provocar reações piores. Mas eles têm algumas sugestões: condicionar, por exemplo, os empréstimos, que os bancos farão às nossas empresas, à obtenção de dólares no Exterior. Isto, segundo eles, desvincularia as taxas de juros internas das internacionais que, neste ano, subiram acima de todas as

expectativas. Outro remédio seria um corte substancial nos subsídios, mas esses especialistas duvidam que o governo tenha coragem de aplicar uma dose forte sobre os agricultores, seus eleitores, e sobre exportadores, de quem depende um esperado e essencial superávit do comércio exterior, em 1982. Os economistas concordam com uma das receitas do governo: manter a correção cambial acima dos níveis da inflação. Isto porque o cruzeiro está defasado em relação às moedas

estrangeiras, à exceção do dólar. É o que mostra o quadro abaixo, em que se estima a perda do valor do cruzeiro em relação a uma cesta de moedas internacionais, representada pelo DES (Direitos Especiais de Saque), a moeda contábil do FMI. Esse quadro leva em consideração a inflação interna e externa, o índice de subsídios à exportação e mostra a perda significativa em 1980, em função da maxidesvalorização e aceleração da inflação interna em 1981.

### Previsões

	1981	1982
Evolução do PIB	2% a 0	+1% a +3%
Balança comercial	+ US\$ 700 milhões	+ US\$ 2 a US\$ 3 bilhões
Empréstimos externos	US\$ 15 bilhões	US\$ 15 a US\$ 18 bilhões
Reservas cambiais	US\$ 6,5 bilhões	US\$ 7 bilhões
Dívida externa	US\$ 71 bilhões	US\$ 80 bilhões
Expansão monetária	65%	65%
Inflação	95 a 100%	80 a 85%

no? Pode-se cortar incentivo aos exportadores, dos quais dependemos para tentar obter um superávit de 2 a 3 bilhões de dólares, no ano que vem?

Quanto aos juros, há uma proposta concreta para reduzi-los, desatrelando as taxas internas das externas. Para isso, economistas propõem uma vinculação absoluta entre a captação de dólares e os empréstimos em cruzeiros: os bancos só poderiam emprestar em cruzeiros se trouxessem dólares novos, e na mesma proporção.

O objetivo do contingenciamento,

para esses economistas, é menos atender ao balanço de pagamento do que reduzir os juros internos. Isto porque os juros dos empréstimos internos possivelmente estão no seu maior nível real em toda a história do País. Aliás, no segundo semestre de 1981, a política oficial impediu a redução que já se verificava nos bancos de investimento, e os juros voltaram a subir mais de 10% ao ano em setembro. Pior é que essa alta ocorre justamente quando a inflação começa a cair, acentuando-se a distância entre o crescimento dos preços, que é decrescente, e o nível de

### A defasagem

(base: novembro/79)	
Novembro/79	0
Dezembro/79	+ 6,3%
Dezembro/80	- 20,9%
Dezembro/81 (*)	- 12,2%
(*) projeção	
Fonte: Prof. José Júlio Senna, EPGE-FGV-Rio	

juros, que em algumas hipóteses é crescente.

Em dezembro de 1980, por exemplo, os juros de uma operação de financiamento em banco de investimento atingiam em média 132%, para uma inflação projetada, na época, em 100% ao ano (diferencial, portanto, de 32 pontos). Em junho, os juros atingiam 147%, para uma estimativa de inflação de 90% (diferença de 57 pontos). Em setembro, para uma projeção de inflação próxima dos 85%, o custo do empréstimo esteve em 152% (diferença de 67 pontos de porcentagem).

Com o contingenciamento, viria a eliminação dos controles quantitativos ao crédito, e talvez o impedimento de que se fizessem novos depósitos no Banco Central, dos dólares captados mas não efetivamente emprestados, para não aumentar os US\$ 11 bilhões existentes.

Como medida mais corajosa, também o IOF poderia ser reduzido ou eliminado para produzir uma forte redução dos juros, capaz de gerar mais crescimento econômico, partindo-se do raciocínio de que menos impostos e mais crescimento é muito melhor do que aumentar impostos para não perder receita tributária numa fase de depressão da economia.

Aliás, a estimativa é de que aquilo que o Tesouro ganhou com o IOF será menos do que pagará em despesas para manter US\$ 11 bilhões em depósito no Banco Central.

Entendidas as principais ligações entre os fatos econômicos, é preciso lembrar que ainda há algumas dúvidas relativas a este fim-de ano. Uma delas diz respeito à moeda. A base monetária, que é o indicador da moeda primária, sob controle oficial, está-se expandindo desde agosto a níveis iguais ou superiores a 60% ao ano (contra a meta original de 50%). As autoridades não ficariam tentadas a buscar uma redução dos 65% atuais, sobre o 2.0 semestre de 1980?

Para o diretor financeiro de importante empresa pública, se ocorrer a tentativa de conter o descontrole isto "geraria um final de ano extraordinariamente apertado, com nível de taxas de juros que sequer pode ser previsto ajustando-se a situação às orelhas mas não aos livros-texto de economia, só por questão de objetivo numérico, sem vínculo com a realidade". A realidade, segundo esse economista, é aceitar os 65% de expansão anual.