

Inflação preocupa nossos credores

Os banqueiros estrangeiros estão fazendo exigências mais rigorosas para a renovação dos empréstimos ao Brasil. É o que diz a "Carta do Ibre".

Enquanto a economia brasileira se estiver "afogando", precisando de dinheiro para "fazer a feira", não será possível continuar renegociando a dívida externa em condições equitativas. Os banqueiros internacionais não estão gostando nem um pouco de ver a inflação subindo e as exportações em queda. Por isto, já começam a fazer novas exigências para a concessão de mais empréstimos ao Brasil.

Isto é o que deixa claro a "Carta do Ibre", editorial da revista *Conjuntura Econômica*, editada pelo Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getúlio Vargas, do Rio.

A FGV observa que o endurecimento das exigências para a renovação dos empréstimos externos coincide com uma certa lentidão no ritmo de captação de recursos, seja diretamente pelas empresas (Lei 4.131) seja através de operações bancárias (Resolução 63). Paralelamente, as reservas cambiais caíram de 7,5 para 6,5 bilhões de dólares.

Segundo a "Carta do Ibre", a deterioração da economia brasileira ainda não chegou ao ponto de colocar o governo sob pressões para adotar as restrições exigidas pela comunidade financeira internacional. A precondição para que isto não aconteça é o governo não se afastar da meta de eliminar o déficit em transações correntes (exclusive juros).

A FGV dá a seguinte explicação: em 1981, o país obteve um saldo comercial de 1,2 bilhão de dólares, aliviando bastante a pressão dos 3,3 bilhões negativos na balança de "outros serviços" (exclusivo juros). Neste caso, o "hiato remanescente era de 1,2 bilhão menos 3,3 bilhões, ou seja, o equivalente a 2,1 bilhões líquidos. Para 1982, o governo estimava um superávit de 3 bilhões e um saldo negativo de outros serviços no total de 3,8 bilhões, com apenas 800 milhões de hiato".

Porém, o mau comportamento da economia mostra que não se conseguirá o resultado programado para o corrente ano e que, se o Brasil repetir idêntico desempenho do ano passado, já estará muito bom.

A Fundação Getúlio Vargas enfatiza que é necessário estimular as vendas externas e salienta que a elevação do coeficiente relativo de exportação nos países avançados teve também outras implicações quanto à sua organização industrial. A recessão mundial abriu uma faixa muito grande de ociosidade em complexos industriais da Europa e América do Norte. Como reação a esse movimento, os países procuraram reordenar suas estruturas industriais, não só eliminando parte da capacidade instalada, como também abrindo frentes no mercado externo. Era a competição feroz que se voltava contra países menos industrializados como o Brasil.

"Não menos importante é o processo de "envelhecimento tecnológico prematuro" de muitas unidades fabris, sacrificadas na corrida contra a elevação constante dos principais elementos de custo, a saber, energia e mão-de-obra. Entre 1973 a 1981, os países da OCDE aprenderam a economizar 18% do volume de energia gasta para gerar um dólar-equivalente do produto interno."

Ainda de acordo com a FGV, nos principais países industrializados mesmo na França, houve uma redução no custo da mão-de-obra, com os sindicatos trabalhistas negociando menores índices de reajustes em troca de políticas de estabilidade no emprego. Enquanto isso, a política salarial brasileira

não favorece a competitividade no Exterior. Aliada a esse fato, está a Política cambial, em que as mini-desvalorizações não acompanham a inflação interna, tornando o cruzeiro muito valorizado em relação ao dólar e demais moedas, o que também dificulta as exportações.

"Só o petróleo favorece"

Por sua vez, o professor Paulo Nogueira Batista Jr., do Centro de Estudos Monetários e Internacionais da FGV, observa que, no momento, o único fator favorável é o preço do petróleo no mercado internacional, porque as exportações estão caindo mês a mês, as reservas cambiais já estão no limite mínimo de segurança e o ingresso de recursos é incerto, pois o Banco Central não está mais divulgando a entrada de empréstimos em moeda, que é o dado importante para o balanço de pagamentos. Explicou que este ano o Brasil necessita de 17 bilhões de dólares, o que dá uma média de 1,5 bilhão ao mês.

Segundo o economista da FGV, o Banco Central tem divulgado apenas os dados da captação que estaria em ritmo razoável. Ocorre que a captação leva em conta os compromissos firmados para obtenção de empréstimos externos e não os recursos efetivamente liberados pelos bancos estrangeiros. Entre o compromisso e a liberação existe uma defasagem de tempo que cada vez acentua-se mais. Isso porque as negociações cada dia se tornam mais penosas e arrastadas no mercado financeiro internacional. As dificuldades da Polônia, México, Chile, Argentina e outros países trouxeram efeitos negativos ao mercado.

Dessa forma, o economista da FGV não acha tranquila a perspectiva de fechamento do balanço de pagamentos e este problema deve estar preocupando o governo mais que o da inflação. Mas, à medida em que o governo adota uma política cambial para favorecer a entrada de recursos externos, penaliza as exportações com uma sobrevalorização do cruzeiro em relação ao dólar e às demais moedas. Assim, mostra Paulo Nogueira Jr. que o cruzeiro foi desvalorizado no primeiro semestre apenas 36% em relação ao dólar, contra uma inflação interna de 47% que, subtraída dos 2% da inflação norte-americana exigiria desvalorização de 45% para que fosse mantida a paridade das moedas existentes em final de dezembro passado.

Em relação às demais moedas, o cruzeiro está sobrevalorizado ainda mais, pois não acompanhou a taxa de inflação e teve as seguintes desvalorizações no semestre: libra esterlina, 22,4%; iene, 16%; março alemão, 23,5%; franco francês, 13,4%; lira italiana, 18,54%; florim holandês, 23,9%; franco suíço, 16,1% e direitos especiais de saque, 27,4%.

Com essa sobrevalorização do cruzeiro, o governo eliminou o ganho obtido no ano passado e começa a comprometer as exportações, no momento em que está sendo eliminado o crédito-prêmio do IPI que deve cair de 15% para 9% até o último dia de dezembro para ser extinto até 31 de março de 1983. O governo norte-americano começa também a denunciar a Beflex, programa de incentivos às exportações estruturado para até o final da década.

O economista propõe que o governo adote um novo mecanismo, por ele denominado de contrato futuro de câmbio, pelo qual se resolve o problema do risco cambial permitindo ao tomador de recursos externos liquidar sua dívida pela correção monetária e não pela correção cambial.



Nogueira Baptista Jr.



Aureliano Chaves



Carlos Langoni



Octávio Gouvêa de Bulhões

Bulhões: é fácil reduzir a inflação. Basta acabar com os subsídios.

"Nunca houve, na história monetária do Brasil, inflação mais fácil de ser debelada." A afirmação foi feita ontem pelo ex-ministro Octávio Gouvêa de Bulhões, que deu a sua receita para derrubar os preços: "Suprimidos os subsídios, e, portanto, mantida a expansão monetária em proporções normais, a taxa de inflação cairá rapidamente e, consequentemente, a taxa de juros descerá aquém da taxa de juros subsidiada".

Programa habitacional

Ao analisar o programa habitacional, observou que "os mutuários deveriam pagar seus débitos sem desagradáveis surpresas. Supõe-se que a correção monetária dos salários permita fazer as correções de endividamento. Não resta dúvida de que a correção salarial restabelece o poder aquisitivo do assalariado. Mas o reajuste é feito para manter intacta a capacidade de adquirir bens e serviços. Se o compromisso da dívida aumenta, esse acréscimo está excluído do reajuste e, portanto, decrece a capacidade financeira do devedor".

Ao falar para cem empresários reunidos no Sindicato da Indústria de Construção Civil do Rio, Gouvêa de Bulhões frisou que o problema dos subsídios é ainda mais grave que o déficit das estatais. Este déficit é estimado, até dezembro, em Cr\$ 855 bilhões; no ano passado, o total de subsídios era calculado em Cr\$ 1,2 trilhão.

Porém, o mais importante é que seria possível obter mais facilmente o consenso da sociedade em favor da extinção dos subsídios, implícitos nos juros elevados. "A compreensão da finalidade do combate à inflação somente seria aceita se houvesse um ambiente de muita confiança no governo. Quando, porém, se cogita de suprimir a taxa de inflação embutida na taxa de juros, as reações só podem ser favoráveis. Neste caso, a inflação se origina da expansão da base monetária, utilizada no financiamento de falsa suposição de redução da taxa de juros. Na verdade, a inflação força a elevação da taxa de juros. Nestas condições, eliminado o subsídio, a taxa de juros declinará rapidamente."

Para ele, é um erro tentar eliminar o subsídio mediante o gradativo aumento da correção monetária, como vem fazendo o governo. No financiamento ao agricultor, "em vez da correção monetária de 30%, passamos a adotar uma correção monetária de 40%, embutida na taxa de juros de 45%. Se anunciamos a eliminação integral do subsídio, acompanhada da supressão de qualquer previsão de aumento da base monetária, desesperariamos a reversão da expectativa inflacionária e, rapidamente a taxa de juros declinaria aquém da

presente taxa de juros subsidiada".

Programa habitacional

Ao analisar o programa habitacional, observou que "os mutuários deveriam pagar seus débitos sem desagradáveis surpresas. Supõe-se que a correção monetária dos salários permita fazer as correções de endividamento. Não resta dúvida de que a correção salarial restabelece o poder aquisitivo do assalariado. Mas o reajuste é feito para manter intacta a capacidade de adquirir bens e serviços. Se o compromisso da dívida aumenta, esse acréscimo está excluído do reajuste e, portanto, decrece a capacidade financeira do devedor".

Os juros sobem porque o principal é aumentado pela correção monetária. Do mesmo modo, as amortizações. Quanto mais prolongada for a inflação e mais se acentuar a sua intensidade, maior o processo cumulativo da correção monetária e, consequentemente, maior o risco do devedor tornar-se inadimplente. É tão angustiante a situação do pretendente à aquisição do imóvel que sua primeira reação é a de soterrar a correção monetária. Impulso insensato de extinguir o efeito, sem cogitar de extinguir a causa.

Para o ex-ministro, em regime inflacionário não existe programa habitacional exequível. "Se o financiamento for mantido sem correção, desaparece a poupança, base dos recursos destinados aos empréstimos. Se o financiamento for corrigido, de acordo com a desvalorização da moeda, consegue-se a poupança, mas os mutuários tendem a sucumbir ou a desaparecer."

Bulhões disse que a inflação ocasionada por excesso de investimentos é difícil de ser eliminada, porque provoca recessão e desemprego, enquanto a inflação advinda da previdência social é também penosa, porque exige redução de benefícios e aumento de contribuições. A inflação decorrente de subsídio destinado a favorecer o consumo é, também, de custosa eliminação, porque suprimir o subsídio significa um ostensivo aumento de despesas para os consumidores.