

Vêm aí mais sacrifícios para todo brasileiro

A missão Langoni junto ao Fundo Monetário Internacional, desenvolvida na semana passada com objetivo de conseguir a liberação da segunda parcela de empréstimos oficiais, acabou fracassando. Só não fracassou de vez porque o Fundo admitiu o chamado waiver, ou seja, a possibilidade de renegociação dos compromissos assumidos e não cumpridos, tal como constam da famosa Carta de Intenção. Só que, uma vez acertadas, as novas metas de política econômica têm de ser observadas à risca, sem choro nem vela.

É claro que toda a política econômica vai girar agora por conta do que serão as novas condições. Mas, de antemão, podem-se prever sacrifícios bem mais drásticos para toda a população, principalmente mais recessão econômica, mais desemprego, mais perda de renda e, provavelmente, mais imposto.

Em princípio, o novo quadro não favorece uma baixa nas taxas de juros. Por outro lado, o governo poderá mudar inteiramente as regras do jogo que definem hoje o comportamento da correção monetária e da correção cambial. E só isso aumenta as incertezas. De todo modo, enquanto não soubermos as minúcias das novas bases de negociação com o Fundo, não é possível prever com segurança o que vai acontecer.

Na semana passada, levantei aqui a hipótese de que a remuneração dos títulos de renda fixa poderia recuar, tendo em vista a normalização das taxas de juros praticadas no mercado aberto, sobretudo no overnight. Mas isso agora não está tão claro, até porque

o Banco Central talvez não tenha força suficiente para manter o "tabelamento" dessas taxas por muito mais tempo. (Veja, a propósito, a seção OPEN.)

Tabelamento?

Uma das decisões que vêm sendo apregoadas por muita gente é o tabelamento da remuneração dos títulos de renda fixa, com objetivo de reduzir as taxas internas de juros e tornar o financiamento da produção industrial e agrícola mais suportável.

No entanto, se uma decisão dessas viesse a ser tomada, você poderia ter certeza de que seria inútil e viria mais para dar uma satisfação ilusória a empresários e a críticos que, na verdade, não conseguem ver as coisas mais a fundo.

A idéia do tabelamento leva o pressuposto de que, hoje, as taxas de juros estão artificialmente elevadas em consequência daquilo que seria uma perversidade inata dos banqueiros. Daí porque bastaria pressionar as taxas de juros para baixo para que todas as demais se alinhasssem num patamar mais suportável. A partir dessa atuação moralizadora do governo, as instituições financeiras poderiam reemprestar o dinheiro levantado por meio da colocação de títulos privados a um custo bem mais acessível aos tomadores.

Agiotagem

Acontece que a generalização da agiotagem no País nada tem a ver com o sadismo com que os banqueiros eventualmente exercem sua função na sociedade. Essas taxas exorbitantes de juros (e também a elevada

remuneração dos títulos de renda fixa) são o sintoma de um problema bem mais grave e não a sua causa. A única distorção realmente séria da economia é o brutal déficit do setor público, que hoje avança para mais de 15% do total do Produto Interno Bruto, ou seja, para mais de 15% do total de tudo quanto se produz e se comercializa no Brasil. Um número desses em economia é como uma hemorragia num organismo hemofílico, ou como uma febre de 41 graus em qualquer pessoa.

Déficit público significa despesas maiores do que as receitas. Quando um déficit é descomunal, as despesas são descomunalmente superiores às receitas. E, enquanto não for combatido o déficit do setor público, não só as taxas de juros permanecerão elevadas, mas um punhado de graves distorções continuarão agindo na economia: inflação aguda, desequilíbrio do balanço de pagamentos, concentração de renda, desemprego... e por aí fora.

E por que o déficit do setor público tem a ver com a alta das taxas de juros? Porque, se há déficit, há despesa maior do que as receitas. Como não há dinheiro para tanta despesa, o governo está tomando empréstimos, tanto no mercado externo como no mercado interno, para cobrir seus buracos de caixa. Os empréstimos no mercado interno são levantados por meio de lançamento de títulos do Tesouro, as ORTN e as LTN.

Idiotice

Hoje, a dívida interna lastreada em títulos do Tesouro alcança os 13 trilhões de cruzei-

ros e, certamente, ao final deste ano, estará próxima dos 27 trilhões. Como o Tesouro não tem dinheiro vivo para pagar sua dívida interna, o resgate dos títulos é feito com dinheiro obtido através da colocação de novos títulos. É por isso que as taxas de juros não sossegam no mercado aberto: o Banco Central tem de oferecer cada vez mais taxas para que os tomadores de títulos públicos se disponham a comprá-los novamente.

E, uma vez que os títulos privados têm de concorrer com uma remuneração crescente propiciada pelos títulos do próprio Tesouro, não há como evitar as puxadas nas demais taxas de juro do mercado financeiro.

A partir daí fica fácil entender por que um eventual tabelamento da remuneração (taxa de juro) dos títulos de renda fixa seria uma idiotice:

Porque ou baixam primeiro as taxas de juro pagas no overnight (vale dizer: baixa o déficit do setor público) — e, logo a seguir, baixam também as taxas de juro pagas pelos títulos privados de renda fixa — ou essas taxas de juro no overnight não baixam. No primeiro caso, o tabelamento seria inútil e, no segundo, seria ineficaz porque não há tabelamento capaz de resistir à persistência de alta das taxas de juro dos títulos públicos.

Desindexação

Outro conjunto de decisões a tomar seria a tal desindexação da economia. Indexação é todo esquema de correção de renda e de preços numa economia: correção monetária, correção cambial, reajustes automáticos de alu-

guel, de salários, das tarifas e dos preços dos produtos e serviços. Então, desindexação seria quebrar esse sistema através da aplicação de reajustes pelo menos inferiores aos da própria inflação, permitindo que a área externa, ou seja, tudo o que fosse reajustado pela taxa cambial, permanecesse como está. Na prática, desindexação seria um mecanismo de transferência de renda do setor interno para o setor externo, de modo a ajudar a pagar a conta do déficit.

Em princípio, sob o ponto de vista meramente técnico, isso estaria correto. Porque, afinal de contas, equivaleria a um aumento de impostos para toda a sociedade para ajudar a cobrir o déficit. Mas a questão mais importante está em saber se a sociedade aceitará essa conta. Como conciliar, por exemplo, uma quebra substancial da remuneração das cadernetas se o rendimento das ORTN se mantiver amarrado à evolução do dólar?

Como aumentar substancialmente os preços da gasolina e do óleo diesel e evitar que os preços do transporte também subam e transfram-se daí para os preços das mercadorias de uma maneira geral?

Por aí se vê que o problema é também político. E é um problema político ainda mais grave quando se leva em conta que a sociedade brasileira não está preparada para a porretada que vem aí porque, até agora, o governo escondeu de toda a população a verdadeira situação econômica. E se tudo vai bem, ou mais ou menos bem, não há mesmo sentido em fazer sacrifício.