

19 SET 1985

O dinheiro novo e suas muitas implicações (final)

**Luiz Antônio
de Oliveira Lima (*)**



Como está claro que o problema do gasto público não pode ser resolvido em poucos meses, mesmo porque gastos menores em estatais eficientes, reduzindo seu lucro reduzirão sua contribuição para a receita final, como também porque cortes em obras que estão em estágio final reduzirão a receita potencial, fica como grau de liberdade para as decisões imediatas de política econômica redefinir, junto com nossos credores externos, as condições básicas de nosso endividamento, de tal maneira que se diminua por um período de dois ou três anos

a pressão sobre o balanço de pagamentos.

Diante disto, manifesta-se a importância da obtenção de dinheiro novo ou ainda de uma solução que poderia levar às mesmas consequências, isto é, capitalizar os juros. A obtenção de um adicional de 3 ou 4 bilhões de dólares de novos financiamentos teria efeitos benéficos sobre o sistema econômico não só a curto como a médio e longo prazos, podendo até constituir-se em uma garantia para nossos credores de um fluxo continuado de pagamentos e uma forma de se evitar que se sacrificasse a "galinha de ovos de ouro". A curto prazo, contribuiria para o processo de redução da taxa de juros. Ao se substituir parte do financiamento do déficit público, hoje realizado por meio do mercado financeiro e do sistema

bancário, isto é, ao permitir que a dívida, especialmente das estatais, fosse paga sem que fosse necessário comprar dólares do setor privado, não só se estaria reduzindo os juros como também aumentando o espaço para obtenção de crédito por parte do setor privado, permitindo um aumento do seu investimento. Além disso, na medida em que fosse menos premente a obtenção de excessos de exportação sobre importações (superávits comerciais tão volumosos), seria possível reduzir a intensidade das desvalorizações cambiais e, portanto, desvincular destas a correção monetária, o que também teria efeitos benéficos sobre o custo da dívida interna; e, por último, porém não menos importante, a redução do superávit comercial seria compatível com uma taxa de cresci-

mento mais alta da economia inclusive determinada por uma elevação de consumo, sem que isto implicasse o recrudescimento das pressões inflacionárias pelo lado da demanda.

Obviamente, a estratégia acima definida opõe-se a uma estratégia mais conservadora e, em princípio, de menor risco, que seria a de implementar uma política eufemisticamente chamada de austeridade, com o objetivo de reduzir os obstáculos para a obtenção de dinheiro novo. Tal objetivo, no entanto, seria, "self-defeating", uma vez que a obtenção de novos recursos está ligada à alternativa de ajustar a economia sem submetê-la a maiores sacrifícios; e a vantagem que ela poderia ter a curto prazo provavelmente seria anulada a médio prazo, dada a dificuldade em se manter tal políti-

ca, em função das críticas a que seria submetida por parte dos próprios partidos que apóiam o governo.

Deste modo, tudo indica que chegou o momento de definir uma política econômica que possa ganhar legitimidade interna e que possa ser apresentada aos credores como algo coerente e lhes permita estabelecer um horizonte temporal de previsão mais longo e eliminar as expectativas de incerteza e a incredulidade, que foram provocadas pela Velha República, quando se apresentavam informações que nem sempre refletiam a realidade econômica ou se definiam objetivos que seguramente não podiam ser cumpridos.

(*) Professor de Economia da Fundação Getúlio Vargas — São Paulo.