

Saulo Krichanã Rodrigues *

Em oportuna reportagem deste jornal, Coriolano Gatto levantou o véu de uma discussão que já inquietava até a velhinha de Taubaté. Qual seja, a insustentável leveza de ser tomador insaciável de LFT (diretamente ou através de Fundos de Curto Prazo), até que uma penada de qualquer postulante ao Planalto decretasse a tão temida moratória interna.

Esta hipótese, quando cogitada há quase cinco anos atrás, provocava o espanto e a ira dos que administravam o passivo financeiro do governo. Até porque o tamanho e o perfil da dívida não revelavam a necessidade de medida assim tão drástica. Ou mesmo, porque não bastaria apenas um choque: seria necessário electrocutar toda a economia para gerar massa de recursos fiscais através de impostos, tarifas e preços públicos, para tornar facultativa ou mesmo ociosa a emissão ou a rolagem dos títulos públicos.

A reportagem citada, no entanto, confirma que o vírus da voracidade financeira já mudou essa perspectiva. Afinal, o ganho real das LFTs é elemento básico na formação do *pricing* das instituições financeiras, como teto da captação e piso das taxas ativas das operações de crédito. E até o simples mortal, que é leigo quando está doando liquidez e órfão quando está honrando a liquidez na outra ponta, incorporou essa dinâmica. E hoje, ambos, deslocam importante parcela da renda nacional para o entesouramento febril das LFTs, ao mesmo tempo, ainda que correndo o risco de se transformar de aplicadores em seguidores de Jim Jones.

Nesse contexto só há uma coisa pior do que a eutanásia financeira pré-falimentar: a mais absoluta miopia dos economistas que pretendem vir a ser governo em, primeiro, assistir passivos à erosão de um quadro que irão herdar. É certo que ninguém gostaria, quando se faz a elegia do atual governo, de novas alternativas mirabolantes para amortecer

(sic) a transição. Mas a aceitação de tão cruel ortodoxia só se justifica se — progressistas ou modernos, conservadores ou ortodoxos, heterodoxos ou inusuais, conforme o modelo de seus candidatos — os novos(?) economistas estejam caindo na mesma armadilha dos que os antecederam. Isto é, pretendem superar a transição e a crise que já beira a puberdade, com os mesmos instrumentos que acabaram por engessá-la.

E aí vem um segundo ponto: os novos economistas não conseguem incorporar o elemento dinâmico que tem feito a sociedade atravessar de um choque a outro e a promover surtos descontinuos de crescimento. Ou seja, a cristalização de uma estrutura, cujo elemento propulsor é o fantástico estoque de capital que gira frenético e viril, em cruzados novos e em dólar, na economia informal. Que o digam as ofertas de imóveis que fizeram duplicar ou mais os Cadernos de Imóveis dos grandes jornais. Ou engrossar os periódicos de classificados vale-tudo. Ou outros indicadores pouco revistos como as filas de espera para compra de barcos e carros fora de série ou importados de segunda mão, ou a explosão das lojas de conveniências, a par da banalização das canetas Mont-Blanc e dos relógios Rolex (novos e usados).

Enquanto esta estupidez de recursos desfila impávida, os novos economistas se autoflagelam na busca de novos recursos.

Vai aqui uma proposta independente, descolada e apartidária, capaz de exorcizar alguns dos fantasmas de plantão. Sem prejuízo de ajustes institucionais e estruturais — estes sim, passíveis de diferenciação conforme os programas partidários, se é que eles existem mesmo — sugere-se a criação de um Bônus de Entrada para os recursos que hoje, por volta de US\$ 200 bilhões, estão exilados do sistema formal de preços. Estes bônus, que seriam emitidos por um valor de face corrigido a 12% ao ano mais o IPC, dariam ao seu possuidor, desde que ele os encarteirasse por 4 anos, 100% de crédito fiscal no primeiro ano, 70% no segundo, 40% no terceiro e 20% no últi-

mo ano de emissão. Os bancos e o setor exportador seriam obrigados a recolher, no primeiro caso, 35% dos depósitos compulsórios, no Bacem, em bônus, e, no outro caso, 50% da receita adicional, que proviria da equalização das taxas de mercado oficial e paralelo, para gozar dos benefícios.

Como se percebe, tanto se alongaria o perfil financeiro e temporal da dívida quanto os adquirentes do bônus teriam um *hedge* contra o possível calote do governo. Ademais, até metade da massa de recursos captados seria utilizada para honrar o serviço das dívidas interna e externa. E os demais 50% reciclados sob a forma de crédito de 4 anos com 2 de carência, para setores estratégicos (como habitação/saúde/educação técnica, insumos básicos e intermediários, bens de salário e produtos de tecnologia de ponta).

Empresas e entidades do setor público só teriam acesso ao bônus e ao crédito dele resultante se revalorizassem seus ativos e abrissem o capital do público até o limite do controle do capital votante (33%). No caso de estados e municípios, que não necessitam de créditos fiscais, só poderiam acessar aos recursos de empréstimo se não tivessem mais de 65% de suas receitas oneradas por despesas de pessoal e encargos de funcionários próprios e de terceiros.

Com isso, o PIB seria dobrado a cada dois anos e a inflação, embora corretiva, de início, tenderia a cair até o limite de 2,5% ao mês, já no último trimestre do primeiro ano do próximo governo. Com isso, a escolha entre morrer com o miço na mão (as LFTs), seguir Jim Jones ou reciclar recursos para alcançar e gerar retorno efetivo na economia, seria por certo equacionada, independente dos matizes e fetiches ideológicos dos candidatos e de seus assustados e conformados economistas.

* Economista, vice-presidente-geral do Banco do Estado de São Paulo (Banespa) e professor do Departamento de Economia da PUC/SP