

ESTADO DE SÃO PAULO *Taxa de juros e dívida interna*

13 ABR 1978

As autoridades monetárias sabem muito bem que o alto nível das taxas de juros constitui, na conjuntura atual, ponderável fator de inflação, e certamente não se oporiam ao tabelamento das taxas de captação. A dificuldade reside, porém, no vulto da dívida interna federal, incompatível com a redução da rentabilidade das letras do Tesouro Nacional, na qual se baseia o cálculo do custo do dinheiro para outros papéis.

Em fins de 1977, a dívida pública em letras do Tesouro montava a 121.002 milhões de cruzeiros (valor nominal), seu saldo representando aumento de 73,4% sobre o de 1976. O governo não pretende, este ano, aumentar o saldo

das letras do TN, mas apenas renovar os títulos a vencer. Mesmo assim, entretanto, a colocação dos títulos exige alta remuneração (41% ao ano), que determina o custo do dinheiro para os títulos privados. Por isso, às autoridades afigura-se inexecutável o tabelamento das taxas de captação para depósitos a prazo fixo e letras de câmbio. Seria possível fixar o tabelamento em função das taxas das letras do TN, mas esta medida só seria eficaz se se pudessem baixar a remuneração de tais letras. Este difícil objetivo só poderia ser alcançado se o montante da dívida interna fosse reduzido notavelmente. Por sua vez, isto exigiria a coarctação dos gastos públicos.

A presente conjuntura econômico-

política não torna fácil a solução desse problema. No ano passado, o governo tratou de proceder à desaceleração tomando a iniciativa de restringir os investimentos públicos. Obteve-se o desaquecimento almejado, mas, este ano, anunciou-se a sustação do desaquecimento, medida que se justifica, em parte, por não se pretender dar à agricultura contribuição tão grande quanto a do ano passado e por se tencionar promover o crescimento industrial, que depende grandemente de investimentos públicos.

A redução dos investimentos parece improvável neste ano de eleição. Talvez fosse possível, entretanto, protelar certos investimentos sem trazer

Linda Pública

consequências eleitorais, como os da Açominas. Com efeito, os investimentos mais dispendiosos não são os que angariam mais votos.

A realidade deve ser arrostada. O Brasil está edificando uma economia que depende excessivamente dos gastos públicos. Com isso, surgem distorções, entre as quais a pressão inflacionária não é a menor. Não há dúvida que é possível efetuar investimentos com a poupança de que se dispõe. O mal reside, talvez, em concentrarem-se os investimentos nas mãos do governo, o qual se vê compelido a sacar demasiadamente no mercado financeiro com títulos que oferecem total segurança e alta remuneração.