

Economistas criticam política econômica do Governo

SÃO PAULO (O GLOBO) — O mercado financeiro não pode ser analisado isoladamente. As suas deformações e os reflexos nocivos que causam para toda a economia resultam da falta de uma definição da política econômica das autoridades monetárias. Por isso, os bancos não podem ser responsabilizados sozinhos pela "ciranda financeira" a que se assiste hoje.

As decisões precipitadas e contraditórias tomadas pelo Governo contribuem para aumentar as imperfeições de todo o sistema financeiro, que geram a especulação desenfreada e, pior que isso, não produzem nenhum resultado prático e benéfico para o País.

Essas são algumas das conclusões a que chegaram os economistas Luiz Carlos Mendonça de Barros, da Patente Corretora de Valores, Adroaldo Moura da Silva, da Universidade de São Paulo e Maria da Conceição Tavares, da Universidade de Campinas, depois de analisarem e debaterem a atual política financeira.

Os economistas também fizeram sérias advertências, prevendo o agravamento da situação. Eles acham, por exemplo, que se o governo não disciplinar logo a economia e, particularmente, o mercado financeiro, o País atingirá o caos, ficando mesmo impossibilitado de saldar a dívida pública interna.

"É ilusão pensar que raiz de tudo está no setor financeiro"

O economista Luiz Carlos Mendonça se diz perplexo com algumas medidas do Governo. Ele menciona a Resolução 432 do Banco Central, que permite ao tomador de recursos externos, seja empresa nacional ou multinacional, de depositar no BC esses recursos, assim que pressinta uma desvalorização cambial.

Quer dizer, para não correr o risco de pagar mais pelo dinheiro que tomou, essas empresas depositam o dinheiro no Banco Central que arca, então, com todos os ônus dos empréstimos externos.

Atualmente, o economista calcula que cerca de Cr\$ 180 bilhões estejam estocados no Banco Central, e em função disso, indaga:

— O que aconteceria para a economia se esses tomadores resolvessem sacar toda aquela quantia? Se isso ocorresse, a base monetária, que é a soma dos depósitos à vista, mais os depósitos compulsórios, o caixa do Banco do Brasil e mais a moeda em circulação, que totalizam hoje Cr\$ 280 bilhões, crescerá cerca de 60 por cento. Então o BC teria que emitir mais LTN e ORTN para enxugar o excesso de recursos, aumentando ainda mais a dívida interna.

Mas, ponderou, mesmo admitindo-se que apenas Cr\$ 30 bilhões ou Cr\$ 40 bilhões sejam sacados, as autoridades monetárias já encontrariam muita dificuldade para contornar o problema.

— Por isso, eu acho que o Governo deveria eliminar, o mais depressa possível, esse depósito de dólares no Banco Central.

Segundo o economista, o impacto monetário das contas externas das autoridades já é suficientemente grande, e dessa forma não comporta custos adicionais. Só para se ter uma idéia — disse — o volume de cruzeiros emitindo para os dólares que entraram no País atinge a soma de Cr\$ 183,4 bilhões.

Assim — acrescentou — se o BC também tiver que arcar com as desvalorizações cambiais desses recursos, a dívida aumentará de maneira impressionante".

DÍVIDA

Para Luís Carlos Mendonça, a situação torna-se dramática quando se sabe que a dívida não é de apenas algumas dezenas de bilhões de dólares, como se costuma dizer, mas que ela é de centenas de bilhões de dólares. Segundo o economista, a emissão de títulos públicos como Letras do Tesouro Nacional. Mas, todos se esquecem de computar os Cr\$ 295 bilhões a mais, entre os vários depósitos restituíveis, como os da importação e do turismo.

Com isso, — diz — a dívida real é superior aos Cr\$ 600 bilhões e desse total, cerca de Cr\$ 400 bilhões são financiados pela colocação de títulos federais, representando o verdadeiro "rombo" que existe no caixa do Tesouro Nacional".

Uma parte desse "rombo", segundo o economista, foi causada pelos recursos que o Governo mobilizou, a fim de socorrer as instituições financeiras que quebraram, além de ajudar também todo o mercado, pois quando há uma quebra, todas as instituições se sentem abaladas, devido a reação em cadeia que esse fato provoca.

a outra parte do "rombo" existente no Tesouro Nacional, Mendonça acredita que resulta dos créditos subsidiados.

— Esse ano — disse — o total de crédito subsidiado deveria atingir quase Cr\$ 200 bilhões, beneficiando apenas as grandes empresas. Já tive conhecimento de que

vários projetos do Proálcool estão se viabilizando graças aos subsídios.

OPEN-MARKET

Para o economista, com a execução de uma política econômica dentro desses moldes fica muito difícil efetuar qualquer tipo de controle monetário. E por essa razão que o open-market não pode mesmo funcionar. As autoridades monetárias ficam emitindo LTN para enxugar a liquidez em um dia, no outro fazem o contrário, ou seja, compram papéis para dar liquidez, como se adiantasse muito realizar esse controle diariamente.

A contradição dessa política é tão flagrante, que, às vezes, as autoridades compram papéis para dar liquidez e no mesmo dia o Banco do Brasil, por exemplo, está liberando uma grande parcela de recursos para crédito, que de uma forma ou de outra, também fluirá, para o mercado, criando excesso de recursos. Então, as autoridades, mais do que de depressa, voltam a vender seus títulos para reduzir a liquidez.

Mendonça entende que esse tipo de controle não leva a nada. A seu ver, o open-market deveria ser utilizado apenas para controlar épocas de pico, tanto de baixa como de alta liquidez.

— No fim de ano, por exemplo, o mercado aberto serve como mecanismo de controle dos meios de pagamento. E funcionaria para todas épocas mais ou menos semelhantes. O que não adianta é querer que o open dê resultados diários, dentro desse absurdo que é o mercado.

"APENAS UMA VITRINE"

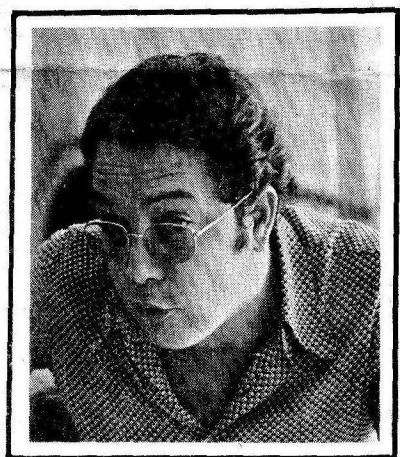
O economista Adroaldo Moura da Silva também concorda com essas colocações. Ele afirma que o open é apenas a "vitrine", somente uma manifestação aparente de um sistema econômico que se encontra totalmente desordenado. E afirma categoricamente:

— Pura ilusão, pensar que se pode arrumar ou, pelo menos, neutralizar os atuais problemas econômicos, disciplinando o mercado financeiro. O setor financeiro não está isolado dos demais, pois faz parte de um conjunto que se encontra debilitado.

Ainda assim, Adroaldo Moura aponta a política cambial como um sério entrave para o mercado financeiro. Na sua opinião se o Governo deseja dinamizar as exportações, inevitavelmente, terá que acenar as desvalorizações cambiais. Se fizer isso, as grandes empresas, que são habituais tomadoras de recursos externos, se sentirão desestimuladas e passarão a procurar crédito no mercado interno, pressionando ainda mais a oferta de recursos disponível nos bancos comerciais e de investimento.

CORREÇÃO E CONTRA-SENSO

Um segundo grave problema, de acordo com o economista, é a instituição da correção monetária. As cadernetas de poupança estão atraindo milhares e milhares de investidores e captando milhões e milhões de recursos. Acontece que, com um mercado imobiliário retraído, as instituições que operam no setor, para poderem remunerar todo o dinheiro que vem das cadernetas, são obrigadas a aplicar em ORTN, pressionando a dívida pública interna.



Adroaldo Moura da Silva

Mas, a correção monetária — explica — tem outros inconvenientes também. E o principal deles incide sobre a administração dos fundos compulsórios, como o FIS, PASEP e FGTS. Hoje — afirmou — seguramente, a folha de despesas com encargos sociais é bem maior que todos os demais encargos da economia.

Segundo o economista, atualmente o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico tem um passivo de alto custo, pois 60 por cento está comprometido com o FIS e o PASEP. Por outro lado, as operações ativas do Banco são feitas com crédito subsidiado e, portanto, a juros negativos, e destinam-se a empresas que, normalmente, não conseguem saldar suas dívidas e acabam quebrando. Esse é um dos grandes contra-sensos que existem, disse Adroaldo Moura.

POLÍTICA MONETÁRIA

Outra grande contradição da política econômica do Governo, no entender do professor da USP, está no sistema monetário. Adroaldo acha que a moeda que o Banco Nacional administra está deteriorada em relação ao dólar, obrigando o BC a constantemente emitir mais moeda, para "poder tapar os buracos". Assim, as autoridades sempre procuram contrair a expansão monetária, através



Maria da Conceição Tavares

do OPEN, de um lado, e aumentam os meios de pagamento, pela ajuda financeira que presta às instituições do setor, de outro.

Em síntese, Adroaldo acha que o Governo tenta comprimir a base monetária e, no entanto, outros múltiplos fatores acabam fazendo o contrário, expandindo o crédito e desfazendo toda essa política do Governo.

Não vejo, desse modo, outra saída, senão a separação do mercado externo do interno, e o rompimento dessas interligações entre os segmentos do mercado financeiro.

"UMA BRINCADEIRA"

Maria da Conceição Tavares, professora da Unicamp, apóia inteiramente as opiniões dos outros dois economistas e declara incisivamente:

O que estamos vendo hoje é uma brincadeira que, por sinal, já foi longe demais.

A economista disse estar convencida de que a dívida do Tesouro Nacional poderia ser bem menor se as empresas pagassem imposto no Brasil.

Se existe alguma empresa que paga Imposto de Renda no Brasil é porque tem um péssimo contador. Na verdade, atualmente, apenas a classe assalariada é que arca como esse tributo.

Para Maria da Conceição os lucros que as empresas obtêm são exorbitantes e isso não é privilégio apenas das grandes empresas, pois as pequenas conseguem altas taxas de lucratividade. A diferença fundamental é que a pequena, apesar dos lucros, está endividada, enquanto que as grandes, cujas dívidas são menores ou inexistentes, pegam o lucro e aplicam no mercado financeiro, onde mais uma vez, também não há tributação.

Não é à toa que a gente observa o crescimento da dívida pública interna, adoção de medidas que não servem para nada, gerando uma confusão sem precedentes no mercado financeiro, pois não há política econômica, no momento, para resolver as principais dificuldades.

A economista disse que o ministro Delfim Neto tem toda razão quando diz que as dívidas interna e externa são fictícias:

— São mesmo, porque ninguém vai conseguir pagá-las.

"Ninguém vai poder pagar a dívida interna e externa do País"

Nesse sentido, ela sugeriu que o Governo faça um acordo com os bancos, que detêm 60 por cento da dívida interna, pois são os que mais compram LTN, a fim de reescalonar a dívida, sob o risco "dessa bola de neve aumentar, sem que ninguém mais consiga controlar nada".

DÍVIDAS SEPARADAS

A economista acha que, mais do que nunca, chegou a hora de o Governo realizar uma política correta para a dívida pública.

— Hoje, por exemplo, nós não temos uma dívida fiscal e quando o BC vende LTN não sabe se com os recursos obtidos ele vai pagar a dívida ou aplicar em seus programas prioritários.

Maria da Conceição Tavares propõe também que ao invés das autoridades utilizar o imposto sobre operações financeiras para salvar instituições falidas ou quebradas, que destine esses recursos, sob a forma de investimentos a longo prazo que, praticamente, inexistem no Brasil.

— Se não for possível fazer a reforma fiscal e financeira, nós vamos passar muito mal.

A dívida externa também preocupa muito a economista. Graças ao Decreto-Lei 4.131 e a Resolução 63, grandes empresas multinacionais tomam recursos externos com toda a facilidade possível e, na maioria das vezes, sem necessitar, mas somente para especular no mercado financeiro, afirmou. Essa é uma outra brincadeira das autoridades que parecem não estar se incomodando o nível de crescimento da dívida externa. Assim, a economista sugeriu que essas empresas assumam a dívida pela qual são responsáveis, passando a dever ao Governo em cruzeiros correspondentes aos dólares que trouxeram, uma vez que a política cambial vigente, a seu ver, não serve para nada.

A absolvição do setor financeiro

Corrigir as distorções do "open market" e conter as especulações no mercado financeiro, para reduzir as taxas de juros e o custo do dinheiro, aparentemente ser durante muito tempo o único caminho para se reordenar a economia brasileira e conter a inflação. Os três economistas entrevistados pelo GLOBO discordam dessa teoria e frisam que não se pode resolver os problemas do mercado financeiro dissociando-o da economia brasileira como um todo.

O debate volta a envolver a economia nacional. Nos últimos meses, só se criticava o mercado financeiro, responsabilizando-o pelo alto custo do dinheiro e por nefastas influências inflacionárias. Agora, depois que foram adotadas algumas medidas de controle do mercado financeiro, como a obrigatoriedade de redução de 10 por cento nas taxas de juros, os economis-

tas prevêem "o agravamento da situação se o Governo não disciplinar logo a economia e, particularmente, o mercado financeiro". E chegam a prever que "o país atingirá o caos, ficando mesmo impossibilitado de saldar a dívida pública interna."

O economista Luis Carlos Mendonça absolve o "open market", acusado de ser um dos principais agentes de distorções no mercado financeiro e causador das elevações no custo do dinheiro nacional, e acusa a política econômica do Governo de provocar alterações na sistemática de funcionamento desse mecanismo financeiro. Diz que o Tesouro Nacional vem sofrendo "rombos" frequentes devido a orientação da política econômica, que obriga o Governo a emitir LTNs. Essas letras do Tesouro são comercializadas num dia, através do Open, para enxugar a liquidez do mercado

(excesso de dinheiro) e, no dia seguinte, para aumentar a liquidez.

Adroaldo Moura da Silva também atribui a decisões contraditórias do Governo os problemas do mercado financeiro. Frisa que o "open" é apenas uma vitrine de "um sistema econômico que se encontra totalmente desordenado". Na sua opinião, é impossível resolver-se os problemas econômicos atuais disciplinando apenas o mercado financeiro.

Maria da Conceição Tavares vai um pouco mais além dos dois, nas críticas, enfatizando que cuidar apenas do sistema financeiro "é uma brincadeira". Para resolver os problemas do mercado financeiro, ela propõe que se comece corrigindo as distorções do Tesouro Nacional. Na sua opinião, o Tesouro tem "déficit" porque a maioria das empresas não pagam imposto no Brasil, principalmente Imposto de Renda.