

17 JAN 1985

Reequilíbrio de preços relativos/Dívida pública e custos financeiros

JORNAL DO BRASIL

Petrucio

O ajuste simultâneo de salários, tarifas, preços e câmbio deve compreender, também, a redução dos encargos financeiros dos mercados interno e externo.

No mercado interno, a correção monetária se reduz drasticamente em função do próprio reequilíbrio inicial. Em consequência, a margem de excedente das empresas sobre os respectivos custos diretos, no que se refere à parcela dos encargos financeiros correspondentes às operações de curto prazo, também se reduz proporcionalmente. Por essa via, a operação de reequilíbrio tem consequências diretas de contenção do processo inflacionário subsequente.

Além disso, a redução da correção monetária, associada ao reescalonamento da dívida pública interna, hoje representada pelas ORTNs, para um longo prazo, tornará muito menos importante, do que hoje é, a presença do Governo no mercado financeiro interno. Esse deslocamento de posição é reforçado pelo reequilíbrio econômico de algumas grandes empresas do Governo, que também reduziram a sua presença no mercado, conforme anteriormente proposto. Ao mesmo tempo, por vários instrumentos legais, retira-se a correção monetária de todas as operações e contratos de menos de um ano de prazo, ressalvados direitos adquiridos e em particular os dos detentores de saldos em cadernetas de poupança, na data.

Com todos esses fatores favoráveis, cumpre agir diretamente sobre os juros do mercado interno. É indispensável que o Banco Central, ao lançar os títulos federais, passe a promover a redução das taxas. Através de adequada tributação, busca-se, no curto prazo, especialmente no período dos dois primeiros semestres após o ajuste geral, conter a margem das instituições financeiras,



ras, preservada a sua integridade, e limitar a remuneração líquida dos detentores de capital.

O conjunto de ações destinadas a limitar a correção monetária e os juros são, pois, exequíveis no prazo curto, fazendo com que essa parcela do excedente sobre os custos diretos atue como fator de amortecimento da propagação dos efeitos iniciais das correções realizadas na operação de reequilíbrio de preços relativos.

Já a questão externa não pode ser tratada no mesmo momento e no mesmo bloco de ações corretivas. Primeiro, porque o conjunto de providências internas necessárias não se enquadra no modelo ortodoxo adotado formalmente pelos organismos financeiros internacionais e, segundo, porque os problemas internos são urgentes e não de ser vencidos nos primeiros meses de governo, não podendo esperar pela conclusão de negociações externas certamente penosas e demoradas.

Teremos, assim, de assumir a responsabilidade de tomar as decisões internas que nos pareçam capazes de levar a bom termo essa primeira tarefa de conter o processo inflacionário, e de abrir as portas para o processo do desenvolvimento, o que exigirá as atenções plenas dos primeiros 100 dias de Governo.

Isso não impede entendimentos externos preliminares e que se proponha e provavelmente obtenha, de imediato, uma trégua por seis meses, dentro dos quais se iniciaria a renegociação.

O objetivo dessa renegociação há de ser o de tornar compatível o encargo da dívida externa com a real possibilidade de pagamento pelo País. Nessa matéria não há por que ser derrotista, uma vez que o País tem condição de cumprir os compromissos de um programa

que atenda ao objetivo de compatibilidade, o que pressupõe a hipótese da retomada de crescimento econômico que, por sua vez, propiciará os recursos com os quais se poderá enfrentar, a longo prazo, os compromissos externos.

As condições fundamentais não de ser o prazo, que será alongado, e a taxa de juros e demais encargos pagos em moeda corrente, que não podem ultrapassar 7% ou 8%. O restante, que representa a diferença entre os juros cobrados e os juros a serem efetivamente pagos em moeda corrente, ou será capitalizado segundo a fórmula proposta por Paulo Lira, ou pago em títulos de 10 anos de prazo, com várias prerrogativas para os seus portadores, conforme proposta que tive ocasião de fazer.

A negociação nesses termos tem, a meu ver, grande probabilidade de sucesso, se realizada depois que enérgicas medidas concretas tenham sido postas em prática para recuperação da economia interna, restabelecendo a confiança no País.

Concluo hoje esta série de cinco artigos sobre a idéia central do reequilíbrio de preços relativos, fazendo votos para que, por essa ou outra via, o Governo Tancredo Neves, na execução do seu corajoso plano econômico, não contemporize com a inflação, a ineficiência e a especulação, e parta, desde o início, firmemente, para reorganização interna, a ser feita no prazo máximo de seis meses, e que sirva de base para a subsequente negociação externa e retomada do crescimento.

ANTONIO DIAS LEITE

Professor titular da Faculdade de Economia e Administração da UFRJ