

20 JAN 1984

divida pública

Reflexões em torno da moratória interna

José Cláudio Ferreira
da Silva (*)

Paralelamente ao agravamento da crise econômica que o País atravessa, vem crescendo o número de economistas e analistas econômicos adeptos do que tem sido genericamente chamado de moratória interna. Alguns defendem o puro e simples "esquecimento" da dívida pública; outros, a sua substituição por títulos de prazo bastante longo; e ainda outros, uma moratória parcial instrumentalizada através de alguma forma de redução do valor dos papéis. Na verdade, o que estão sugerindo é a tributação total ou parcial da riqueza financeira representada pelos títulos públicos, tributo que Michal Kalecki chega a afirmar ser o único ao mesmo tempo não inflacionário nem recessivo. Sem chegar

a esse extremo, já que o efeito-riqueza sobre o consumo não deve ser negligenciado, parece que a realidade dos fatos está do lado dos defensores da taxa-ção.

Tomemos os números de 1983, que constam dos documentos relativos ao último acordo com o FMI. Lá consta que as necessidades de empréstimos do setor público deverão equivaler a 18,6% do PIB, sendo 2,7% referentes ao déficit operacional e os restantes 15,9% do PIB devidos à variação do valor nominal das dívidas do setor público, entre as quais é significativo o montante de títulos públicos fora da carteira do Banco Central. Para 1984, ainda segundo o acordado com o FMI, o governo brasileiro comprometeu-se a transformar o atual déficit em um superávit operacional de 0,3% do PIB, o que significa uma geração adi-

cional de recursos, por acréscimo de receitas ou por redução de despesas, equivalente a 3% do PIB.

Trata-se de enorme contração fiscal que, se realizada, deixará sem assunto os defensores do orçamento equilibrado. Ou eles passarão a criticar a notável recessão que se viverá como resultado da aplicação de seus próprios remédios? Sim, porque ninguém duvida que, pelo menos no Brasil, os investimentos privado e público são complementares e cortes desses conduzem à queda ampliada no nível do investimento agregado.

Uma alternativa para esse tipo de ajuste, assentado na eliminação do déficit público, seria alguma forma de taxa-ção da riqueza financeira, como desejado pelos defensores da moratória interna. De fato, se o financiamento da dívida do setor público fosse menos

oneroso, para uma mesma necessidade total de empréstimos restaria espaço para algum volume de déficit público. Os investimentos públicos poderiam manter-se ou contrair-se menos que o previsto, reduzindo o impacto do ajustamento sobre a demanda agregada. Em última análise, criar-se-iam novas condições de financiamento, certamente a questão central derivada da crise cambial que o País enfrenta. Sem sacrificar a meta estabelecida pelo FMI para as necessidades de financiamento do setor público, poder-se-ia evitar o aprofundamento desnecessário do processo recessivo, com todas as suas consequências sobre os níveis de emprego e de estabilidade social.

(*) Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da UERJ.