

Mais imposto elevaria juros

-4 JUN 1985

por Ângelo Bittencourt
do Rio

O aumento da carga tributária sobre as operações financeiras como uma alternativa para a redução do déficit fiscal é um tema que deve ser discutido com cautela, no entender do diretor da dívida pública do Banco Central (BC), José Júlio Senna. "Imagina-se que, com este tipo de medida, está-se tributando o rendimento de capital. Este propósito é até justificável, mas é preciso detectar os diferentes impactos que qualquer iniciativa nesse sentido tem sobre a sociedade", disse Senna a este jornal, ontem, no Rio.

O corte das despesas deve ser prioridade número um do governo, no entender de Senna. Segundo ele, a melhor forma de cortar o déficit e reduzir despesas é não aumentar receita. No entanto, o diretor da dívida pública, ao lembrar que o déficit atual no Brasil é expressivo --, estimado em torno de Cr\$ 90 trilhões -- reconhece que é difícil reduzir esse déficit apenas pelo corte de despesas. No entanto, Senna reforça que qualquer aumento na carga tributária deve ser adotado com muito critério.

"As operações financeiras já sofrem, na prática, tributações elevadas, o que acaba resultando em enorme 'spread' (diferença entre captação e aplicação) entre as taxas líquidas de captação e de empréstimos." (Atualmente, um CDB pós-fixado rende líquido ao ano para o poupador cerca de 15% acima da correção monetária, enquanto

o tomador de empréstimo está pagando uma taxa média de 30% ao ano mais correção.)

"SPREAD"

Senna argumenta que qualquer imposto adicional acabaria elevando o "spread" com as seguintes consequências: redução das taxas líquidas para o poupador e, de outro lado, aumento no custo do crédito. "A redução da taxa líquida para o poupador seria um desestímulo à poupança, com maior dificuldade para a condução da política monetária, pois quanto menor a taxa líquida de juros mais se torna difícil conseguir financiadores para a dívida pública."

O efeito mais drástico do aumento na carga fiscal sobre as operações financeiras, no entender de Senna, diz respeito ao aumento da taxa bruta para o tomador de empréstimo. "Atualmente, as empresas que dependem de crédito bancário não são as que estão em melhores condições econômico-financeiras. Um aumento no custo do crédito acabaria prejudicando especialmente as empresas privadas nacionais."

O diretor da dívida pública acredita que, ao contrário do que se discute no momento, seria fundamental procurar alternativas para reduzir os impostos sobre as operações financeiras em lugar de aumentá-los. "Num primeiro momento, haveria redução da receita fiscal, mas eventualmente seria mais do que compensada por uma queda na despesa financeira do setor público como um todo. Estaríamos caminhando para uma redução no 'spread' entre poupadores e tomadores, que é composto não só pela existência de reservas compulsórias, mas fundamentalmente pela incidência de tributos."

OPÇÃO

Senna acredita que é fundamental a queda dos juros, mas pondera que a redução não pode ser feita com um simples corte nos juros líquidos do mercado monetário. "Se isto acontecesse, ficaria dificultada a condução da política monetária, pois haveria a evasão dos financiadores da dívida pública para outros segmentos do mercado. Para a lentidão de todo e

qualquer ajustamento fiscal, os títulos federais continuam sendo instrumento importante de controle monetário e de financiamento desse próprio déficit."

Um afrouxamento da política monetária que possibilitasse o financiamento de parcela expressiva do déficit implicaria expansão monetária em percentuais extremamente elevados, que levaria o País à hiperinflação, diz Senna. "É isso que nós tentamos evitar. Como o crescimento monetário não pode ser absurdamente grande e o crescimento da dívida pública é limitado, a solução do grave problema macroeconômico brasileiro passa necessariamente pela diminuição de despesas e, eventualmente, aumento de impostos. Neste segundo caso, com muita cautela, caso contrário as empresas do setor público acabariam suportando o ônus do ajustamento fiscal."

MOEDA

Senna exemplifica: "A expectativa de expansão da base monetária de 180%

neste ano significa, em números absolutos, a expansão de Cr\$ 27 trilhões. Se aumentarmos Cr\$ 10 trilhões para o financiamento do déficit, a base expande 250%, o que, evidentemente, não é compatível com uma inflação menor do que 200%".

O déficit público é tão grande que dificilmente poderá ser resolvido mediante a ação localizada num único setor. Segundo Senna, a solução para este problema vai exigir uma ação orquestrada envolvendo corte de despesas, eventuais aumentos fiscais, alguma expansão da dívida pública e expansão monetária condizente com a queda da inflação. "Não é possível a cobertura do déficit quase que exclusivamente pela dívida pública, pois provoca um desbalançamento insustentável ao longo do tempo", diz Senna. "Em maio, a base expandiu Cr\$ 1,2 trilhão e o BC enxugou Cr\$ 4,7 trilhões. No entanto, esse esforço para colocação de títulos não pode ser mantido indefinidamente."