

Dr. Ribeiro **Saída violenta pode bloquear economia**

ESTADO DE SÃO PAULO

22 OUT 1989

Se o governo alongar os prazos da dívida pública, vai paralisar os negócios no País

ROLF KUNTZ

A economia poderá ser simplesmente bloqueada se o próximo governo alongar compulsoriamente os prazos da dívida pública, adverte o novo boletim de conjuntura do Instituto de Economia Industrial da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Explicação: a maior parte das aplicações de curtíssimo prazo, giradas no dia-a-dia do mercado financeiro, é formada por recursos indispensáveis ao funcionamento dos negócios e não por excedentes que possam ficar congelados.

O boletim, coordenado pelo professor Antônio Barros de Castro, mostra portanto que o principal pesadelo de quem mexe com as finanças públicas pode ser ainda mais feio do que em geral se diz. Todos os candidatos falam em alongar o perfil da dívida para libertar o Tesouro da armadilha do **overnight**. Por falta de credibilidade, o governo é obrigado a renegociar todos os dias a maior parte de seus títulos em circulação no mercado, pagando em juros, neste ano, uma quantia maior que a despesa com pessoal. O temor principal, até agora, é de uma fuga dos aplicadores para os mercados do dólar, do ouro e dos chamados bens reais, como imóveis e estoques de mercadorias. Essa fuga pode ocorrer se os credores do Tesouro se convencerem do risco iminente de um alongamento compulsório.

Uma solução violenta, no entanto, poderia produzir resultados não desejados pelo novo presiden-

te. "A questão básica", de acordo com o artigo, "está em evitar que se congele a liquidez indispensável à operação da economia", isto é, a massa de recursos necessária ao funcionamento da indústria, do comércio e da agricultura. Para explicar o problema, os autores do artigo recorrem aos seguintes dados:

■ No começo dos anos 80, a moeda em sentido estrito, isto é, correspondente ao dinheiro em poder do público mais os depósitos à vista, equivalia a 10,3% do produto interno bruto (PIB). Na mesma época, a dívida do Tesouro em poder do público, isto é, seus títulos em circulação no mercado, correspondia a 4,7% do PIB;

■ Atualmente, a moeda em sentido estrito não passa de 1,6% do PIB, enquanto a dívida interna do Tesouro chega a 11,9%.

Em outras palavras, houve um gigantesco movimento de troca de moeda comum por moeda indexada.

Embora essa moeda indexada não desempenhe o tempo todo a função de meio de pagamento — essa função, de fato, cabe somente à moeda comum — sua liquidez é tão alta e sua participação no total dos ativos financeiros é tão grande que dela depende boa parte dos negócios. Estão no mercado de curtíssimo prazo boa parte do capital de giro das empresas e também recursos normalmente utilizados pelas pessoas em suas transações ao longo do mês. Se estes argumentos forem verdadeiros, a mudança no perfil da dívida só poderá ser feita de forma negociada e na sequência de um vigoroso e confiável plano antiinflacionário. Nessas condições — o artigo não explicita essa conclusão — parte da dívida poderá simplesmente ser liquidada com dinheiro comum, já que as pessoas voltarão a confiar na moeda nacional.