

O presidente Itamar vem recebendo críticas com grande espaço na Imprensa. Elas partem de analistas, de trânsito fácil, na área econômica. No entanto, essas críticas ferem posições em que o Presidente está correto e coerente.

Eis o rol das questões: a fixação dos preços das empresas estatais; a reformulação do programa de privatização; a redução de taxa de juros; a Reforma do Sistema Financeiro e o ajuste fiscal. As polêmicas se avolumam, antes mesmo do detalhamento das propostas.

Com alguma empatia, dá para arriscar uma interpretação bem aproximada sobre o que pode o Presidente estar querendo expressar e realizar.

Os preços das estatais são básicos para a formação do nível geral de preços ou dos preços de todas as cadeias de produção na economia. É elementar — mas todo o esforço deverá ser concentrado para reduzi-los sem enfraquecer ainda mais a debilitada estrutura financeira dessas empresas. Deve ser garantida a execução de seus investimentos capazes de reduzir custos e aumentar a produtividade (o que resultará na diminuição dos preços).

Isso também parece óbvio, mas é necessário insistir em pontos de meridiana clareza.

Na ausência de linhas de financiamento adequadas em termos de prazos de amortizações e de juros, tanto para capital de giro quanto para os investimentos, não resta alternativa para as estatais se financiarem: o autofinanciamento. São recursos absolutamente indispensáveis para suportar despesas e garantir investimentos mínimos. Resultado do processo: elevação dos preços finais etc.

A conclusão não é menos óbvia para o sensato analista: as empresas (não apenas as estatais, mas todas as não-financeiras) devem concentrar e aprofundar o debate em torno da reforma financeira. Com prioridade, o estabelecimento de um novo padrão de financiamentos no Brasil.

Para as empresas predominantes em setores altamente intensivos em capital e que geram lentos retornos e baixa rentabilidade, a estratégia passa, com inexorável rigor, pela combinação ótima de capitalização (abertura do capital, democratização e interiorização acionária); crédito especializado quanto a prazos de amortizações e encargos financeiros; e autofinanciamento,

que pode ser alcançado sem prejuízo da rentabilidade socialmente desejável (preços justos, custos baixos, produtividade elevada, eficiência administrativa).

A concentração, no Banco do Brasil, das operações bancárias das empresas estatais, além de garantir a desejável transparência das relações financeiras daquelas empresas, poderá gerar fundos rotativos constituídos de "floats" e "spreads" granjeados em operações de depósitos, aplicações financeiras, de cobranças, câmbio, descontos de duplicatas etc. Esses fundos rotativos possibilitarão financiar as estatais tanto via crédito quanto via capitalizações. Nesse caso, o agente do governo poderá democratizar e interiorizar aumentos de capital das estatais não-privatizáveis e também as privatizáveis. Os resultados serão o fortalecimento dessas empresas e do próprio mercado de capitais. O BB faria, assim, o papel de holding financeira das empresas estatais.

Ainda na busca da retomada dos investimentos, papel cada vez mais importante está reservado aos fundos de aposentadoria das estatais. Em vez de concentrarem aplicações no mercado secundário de ações ou no mercado imobiliário, tais fundos devem ser convocados a absorver novos lançamentos de ações e debêntures de estatais (privatizáveis e não-privatizáveis), desde que tais aplicações observem rigorosa sintonia com basilares requisitos atuariais.

Com relação à redução duradoura da taxa de juros, não basta o sucesso da reforma fiscal. Será necessária a implementação simultânea de uma reforma financeira que contemple um novo padrão de financiamento dos investimentos e que promova maior articulação entre os bancos e as empresas não-financeiras, de modo a viabilizar parcerias estratégicas.

Um caminho a ser sugerido consiste na criação de fundos rotativos através de parcela dos "floats" e "spreads" que forem obtidos com a centralização das operações bancárias (múltiplas reciprocidades) e com o uso seletivo do depósito compulsório e do redesconto.

A transformação de prazos (de curto para longo) exigirá, no entanto, a dinamização da previdência complementar e do setor de seguros, além da maior integração desses segmentos com os grandes conglomerados financeiros.

Os bancos oficiais reorganizados como conglomerados, em especial o Banco do Brasil profissionalizado e reestruturado, terão condições de liderar esse novo movimento.

Finalmente, cabe sugerir também que sejam exploradas novas alternativas de negociações nas câmaras setoriais. No *spectrum* mais amplo, as negociações podem não apenas ter impactos positivos quanto à redução de preços, mas também sobre o necessário alongamento do crédito e da redução das taxas de juros.

As empresas capitalizadas e com elevadas receitas financeiras certamente aceitarão aplicar seus excedentes financeiros a taxas nominais de juros normais mais baixas, desde que esses fundos sejam usados para financiar seus clientes, também a taxas de juros mais baixas. A perda nas aplicações financeiras será compensada com aumento de vendas. Essa é uma alternativa que deve ser amplamente explorada nas Câmaras Setoriais, convocando, porém, o sistema financeiro para participar das negociações.

O sistema financeiro, dado os movimentos de concentração, conglomeração, intermediação e penetração nacional, reúne totais condições para reduzir juros e alongar prazos de financiamento. Possíveis resistências à mudança de postura podem ser anuladas se os bancos oficiais, sob liderança do BB, forem corretamente utilizados no cumprimento dessa tarefa. Sua atuação diferenciada induziria os bancos privados ao mesmo comportamento para evitar perdas de fatias de mercado.

O recado do presidente Itamar é, portanto, de quem espera maior ousadia na substituição da abordagem neoliberal inconsequente, por reformas estruturais e pragmáticas: a redefinição do papel do Estado, um novo padrão de financiamento, uma ampla reforma financeira, uma política industrial e tecnológica, e políticas sociais não-clientelistas, que estimulem a retomada do crescimento econômico, com melhoria de distribuição de renda e formação de uma sociedade de consumo de massas e o fortalecimento do mercado interno.

Se ousas, por que não ousas?

■ César Manoel de Medeiros é economista e ex-presidente do Banco do Brasil de Investimentos.