

## Visões Retrógradas

MARCELO DE PAIVA ABREU

Com ventos favoráveis na economia mundial, e menos desfavoráveis na política interna, talvez seja razoável pensar que a economia brasileira possa trilhar um caminho virtuoso nos próximos anos. Isso envolveria reduzir a relação dívida-produto interno bruto (PIB), talvez com queda da inflação para 2% a 3% anuais e da taxa Selic para 8%, com taxa de câmbio e superávit primários compatíveis, e crescimento decente, talvez de 4% ao ano. Mas para isso seria essencial que fossem abandonadas posições que, sob o pretexto de defender o 'desenvolvimento', persistem com políticas que no passado pareceram eficazes setorialmente, mas foram quase sempre ruins macroeconomicamente.

A divergência pública entre o secretário do Tesouro Nacional e o presidente do BNDES sobre taxas de juros ilustra os problemas que serão enfrentados para que vingue esse cenário favorável. O presidente do BNDES interpretou comentários de Joaquim Levy relativos à convergência entre a taxa Selic, que é o custo de financiamento da dívida pública, e a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), que é a taxa básica cobrada pelo BNDES, como sugestão de que a TJLP devesse ser aumentada.

Aproveitou a ocasião para externar suas críticas a visões 'financistas' de desestímulo ao investimento e defender as virtudes do crédito subsidiado.

Em meio às caneladas, perdeu-se a oportunidade de discutir o assunto com seriedade. A pergunta essencial é que TJLP seria compatível com o cenário de lenta redução da Selic e da inflação. Não parece haver argumento sólido contra um ritmo de queda da TJLP mais lento que o da Selic, com convergência entre as duas taxas, embora não faça muito sentido comparar taxa de curto prazo com taxa que pelo menos se pretenda de longo prazo. Há, além disso, a exigência legal de remunerar o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), origem de recursos do BNDES, em 6% ao ano.

A TJLP foi criada em pleno lançamento do Plano Real como tentativa de racionalização de um custo de financiamento de longo prazo compatível com as taxas de retorno esperado dos empreendimentos financiados pelo BNDES. Idealmente seria arranjo transitório, enquanto o País não apresentasse contas públicas que viabilizassem a redução da Selic a patamares comparáveis às taxas de juros no resto do mundo. Mas, na medida em que o governo não cortou gastos, especialmente no primeiro mandato de FHC, e que a relação dívida-PIB cresceu significativamente, o remendo passou a cumprir papel destacado como válvula de escape para aliviar o desconforto provocado por taxas Selic extremamente altas. Se não houvesse TJLP, as pressões para que o governo tomasse vergonha na gestão de seus gastos teriam sido certamente mais eficazes.

Nas declarações do presidente do BNDES está implícita a defesa do crédito público subsidiado como instrumento para estimular investimentos. É surpreendente que essa visão persista, apesar de a História mostrar que tais subsídios resultaram em indefensável doação de recursos públicos aos privilegiados que tiveram acesso ao guichê certo. No terreno habitacional, é só lembrar a tradição que culminou na festa do Sistema Financeiro de Habitação e no esqueleto do Fundo de Compensação de Variação Salarial. Nos investimentos de empresas há, no próprio BNDES, longa história de subsídios maciços ao setor privado. Antes da instituição da correção monetária, à falta de indexadores legalmente aceitáveis, tais transferências eram inevitáveis. Mas, mesmo depois de 1964, em geral os financiamentos envolveram subsídios via taxas de juros reais negativas. O clímax foi atingido na virada da década de 1970, quando a correção monetária foi limitada a 20% anuais, mesmo para operações já em curso, quando a inflação decolava rumo aos 100% e

além. Ou seja, 75% do valor total dos empréstimos, da ordem de US\$ 5 bilhões de hoje, foi transformado em doações de capital.

Indicação de quem é o público-alvo da alta administração do BNDES na defesa de uma TJLP reduzida e das virtudes do crédito público subsidiado é dada pelas manifestações recentes de grande empresário siderúrgico recorrente em manifestações audaciosas, sempre na linha do 'quero mais'. É irônico que atue em setor no qual são significativas as vantagens de custo dos produtores nacionais em relação aos seus competidores estrangeiros. É clara a apologia indireta de mais inflação e, bem mais direta, de ordenha mais desabrada de favores do Estado. É só ler o que se escreveu: 'Juscelino é idolatrado porque teve coragem. Nos anos 1950, traçou um plano de desenvolvimento e deu incentivos aos setores que considerou prioritários, entre eles a indústria naval e a automobilística. Precisamos recuperar essa coragem (...), criar uma agência de desenvolvimento e colocar a serviço do crescimento da produção os recursos esbanjados com o pagamento de juros absurdos.' Que a 'coragem' de Juscelino tenha agravado os problemas macroeconômicos do País é detalhe sem importância. Colocar recursos públicos 'a serviço do crescimento da produção' parece significar aumento de crédito subsidiado e se imagina, com base no retrospecto, que o setor siderúrgico não esteja fazendo voto de abstinência.

Num Brasil que tenha chance de dar certo não há lugar para outra 'agência de desenvolvimento', o BNDES seria um grande banco de financiamento das exportações e de desenvolvimento tecnológico. E seria esquecida a lengalenga sobre crédito subsidiado de saudosistas, sejam eles administradores públicos equivocados ou empresários com incontida voracidade pelos recursos da viúva.

\*Marcelo de Paiva Abreu, doutor em Economia pela Universidade de Cambridge, é professor-titular do Departamento de Economia da PUC-Rio