

COPPEAD/UFRJ

RELATÓRIO COPPEAD Nº 211

A CRISE DO DÉFICIT PÚBLICO OU O
DÉFICIT DA CRISE ?

Claudio R. Contador*

Março 1988

* Professor do Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, COPPEAD da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

I - INTRÓITO

Apesar de toda angústia que causa à sociedade, infelizmente não há previsão para o término da crise atual. No geral, na fútil troca de acusações, segmentos e setores sociais responsabilizam as mais diferentes causas: a incompetência e passividade do Executivo; os planos irrealistas e mirabolantes da equipe econômica; a falta de respaldo de partidos políticos; a incompreensão dos trabalhadores, etc.

No particular, a discussão recai sobre se o déficit público é causa ou efeito da crise. A antiga meta do governo em reduzir o déficit público para 2% do PIB soa agora como sonho político ou desvairo técnico. O pior é que hoje a sociedade civil já aceita com resignação um déficit federal em torno dos 7% do PIB da mesma forma que assiste passiva o desenrolar da crise. Pelo título deste ensaio, a questão parece reduzir-se a um sutil jogo de palavras, mas a questão é bem mais profunda. Mas sob qualquer ângulo, o déficit público não escapa do estigma de cúmplice ou de vilão da crise.

A demora do governo federal em estabelecer as diretrizes básicas da política macroeconômica para 1988 tem sido baseada nos obstáculos formidáveis do desacerto das contas públicas, herdado de 1986 e 1987 e que promete romper os limites da sanidade em 1988. De fato, sem o conhecimento adequado do estado da contabilidade pública e o mínimo de coragem política para apoiar a proibidade dos gastos, não há espaço disponível para qualquer estratégia macroeconômica coerente. Não sem razão, os ministros da área econômica têm deixado patente a sua preocupação com a passividade do Executivo em enfrentar os focos centrais da nossa crise. Enquanto o ajuste é adiado, os desequilíbrios econômicos se agravam, alimentando e sendo alimentados pela inflação crescente, agravando os problemas sociais e tumultuando o quadro político.

Após a fase eufórica do Plano Cruzado, onde o déficit público

blico foi visto por uns como necessário (sic !) para ativar a demanda agregada e, para outros, inexistente e fruto da imaginação dos ortodoxos despeitados com a perda de prestígio, os pais do Cruzado e seus defensores buscaram redimir seus erros e concordam com as previsões de um clima catastrófico de hiperinflação e de estagnação econômica. No geral, há uma saudável convergência de opiniões: todos os economistas concordam com a necessidade de sanear os gastos públicos e de melhorar a produtividade da máquina governamental.

É bem verdade que boa parte do posicionamento sobre o déficit público resulta de reações e idéias preconcebidas, radicalizadas pela falta de conhecimento básico sobre conceitos, objetivos, dimensão e mecanismos de influência das contas do setor público sobre a economia. Salvo o breve período do Ministro Dornelles, os ministros subseqüentes não parecem ter tido a preocupação de informar à sociedade o quadro fiel dos problemas causados por um déficit nas magnitudes atuais. Mais ainda, por erro de diagnóstico perderam o ativismo das políticas de gastos e de tributação.

Com a preocupação de cobrir os "rombos" fiscais e fabricar culpados, os ministros econômicos não têm tempo de refletir sobre as funções básicas da política fiscal. E os economistas estão perdidos numa discussão mesquinha sobre detalhes numéricos e as pretensas origens do déficit. Acredito que é hora de retornar a uma discussão mais proveitosa, embora árida.

II - AS TRÊS FUNÇÕES DO ORÇAMENTO FISCAL

No âmbito puramente técnico, a política de gastos e de tributos satisfaz três funções. Em primeiro lugar, devido aos efeitos distintos dos gastos e dos impostos sobre a atividade econômica, a política fiscal - mesmo com um orçamento fielmente equilibrado - exerce uma pressão na demanda agregada. Portanto, a costumeira (e inverídica) justificativa do governo de que os novos gastos cobertos por novos impostos não criam pressões inflacionárias, é falaciosa. Os economistas prestariam um grande serviço aos políticos se explicassem as implicações do conhecido "teorema do orçamento equilibrado".

Em segundo lugar, a política fiscal tem uma função redistributiva da renda nacional quando o governo modifica a lista dos beneficiários dos programas sociais, quando altera a composição da estrutura produtiva, através da sua política de compras, e quando distribui discriminadamente a carga de impostos e os subsídios entre as classes de renda e setores. Todas estas tarefas alteram a estrutura dos preços relativos da economia.

E, finalmente, a política fiscal tem condições de modificar a relação entre o consumo agregado e a formação de investimentos reais, através de dois mecanismos. O primeiro opera por meio de incentivos e isenções fiscais à formação de poupança, e o segundo, diretamente, quando o Estado realiza os investimentos públicos. Quando o resultado da política fiscal é um aumento da formação de capital, a capacidade produtiva do país se expande, o nível de emprego e os salários reais aumentam e a capacidade de competição nos mercados mundiais se fortalece.

O primeiro papel tem conotações de curto prazo, tipicamente Keynesianas, de ativismo anticíclico visando estabilizar o nível de emprego e de renda. A função redistributiva, por sua vez, visa melhorar as condições sociais de curto prazo e principalmente de longo prazo. E a terceira função serve para ampliar a capacida-

de produtiva e a estabilidade político-social a longo prazo.

Até 1977, foi possível qualificar a política fiscal - e a própria ação do Governo Federal - como estabilizadora da renda e emprego, principalmente após o choque do petróleo de 1973. Mais ainda, o governo teve um papel importante na orientação dos investimentos públicos e privados. A ação do governo pecou entretanto na questão redistributiva.

No final da década passada e ao longo dos 80's, a ação do Governo Federal através da política fiscal deteriorou-se. Com o ajuste externo de 1981-84 ocorreu uma recessão em moldes clássicos autênticos e, desde então, a taxa de formação de capital decaiu para os 16-17% do PIB; com isso, as condições sociais - salvo a breve anestesia do Plano Cruzado - atingiram os limites do confronto. Tudo isto com a crescente estatização da economia e com o desarranjo das contas públicas.

Seria esperado que o aumento da participação do Estado na economia fosse benéfico, embora suscitasse discussões e críticas ideológicas. Ironicamente, porém, é incontestável que a função do setor público foi falha e perversa. O ensaio versa sobre este tema.

III - ASPECTOS QUANTITATIVOS E QUALITATIVOS DO DÉFICIT

Por definição, o déficit público - como qualquer saldo - é o resultado da diferença entre duas parcelas e, como tal, a mesma magnitude pode resultar de um número infinito de combinações. Também pelo mesmo princípio, o déficit público não serve para identificar o grau da estatização na economia. Como simples jogo de números, o tamanho do déficit nada diz sobre a qualidade da intervenção do Estado: um déficit de 2% do PIB pode ser mais perverso do que outro de 7%. Tudo depende da qualidade dos gastos, da equidade e eficiência da arrecadação de impostos e das formas de financiamento, como foi discutido acima.

Por razões várias, o déficit público assume conceituações distintas. A mais utilizada pelo Governo Federal é a chamada "Necessidade de Financiamento do Setor Público" - ou "déficit operacional". Incorporando os encargos sobre a forma de correções monetária e cambial, obtém-se o chamado "déficit nominal", em desuso oficial, mas bastante relevante para entender as pressões de financiamento. A Tabela 1 mostra a evolução dos dois conceitos para o setor público agregado (governo federal, empresas estatais e governos estaduais e municipais) desde 1981. O conceito nominal teve um crescimento contínuo dos 12,5% do PIB, em 1981, para 27%, em 1985. O Plano Cruzado provocou uma ruptura nas estimativas de 1986 e 1987, mas imagina-se que a magnitude de 1988 não seja modesta. O conceito operacional, por sua vez, tem uma história mais rica em flutuações. Em 1984, o déficit operacional teria diminuído até 1,7% do PIB e a partir daí voltado a crescer até 4,9 ou 5,6%, em 1987, pelas confusas e conflitantes estatísticas oficiais, ou 7,6%, por outros cálculos.

Em Economia existe um postulado nem sempre lembrado - a chamada "Lei de Walras" - que diz que o desequilíbrio de um setor deve ser compensado por idênticos desequilíbrios no sentido oposto dos outros setores. Para simplificar pode-se dividir a economia brasileira em três setores básicos: o setor público, o setor privado

TABELA 1

DÉFICIT PÚBLICO EM PERCENTUAIS DO PIB

	NOMINAL	OPERACIONAL (NFSP)
1981	12,5 %	5,9 %
1982	15,8 %	6,6 %
1983	19,9 %	2,5 %
1984	21,8 %	1,7 %
1985	27,0 %	5,2 %
1986	...	4,7 %
1987 (a)	...	7,6 %

FONTES: BANCO CENTRAL DO BRASIL
 FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
 ESTIMATIVAS NÃO OFICIAIS

(a) Preliminar.

e o setor externo. Isto significa que todo déficit público é financiado com recursos provenientes dos outros dois setores. No caso do setor privado, por superávits correntes, e no caso do setor externo, pela entrada de recursos líquidos (o chamado déficit em conta corrente). A Tabela 2 reproduz estes fluxos de 1981 até 1985, segundo o conceito nominal. Agora, a história fica mais interessante e elucidativa. O crescente déficit público foi financiado até 1982 por também crescente superávit privado e pela entrada de recursos externos. Em 1982, a crise financeira internacional rompeu esta forma de financiamento: os recursos externos minguaram e, desde então, o setor privado foi forçado a arcar com a quase totalidade do desequilíbrio público.

TABELA 2

A DIMENSÃO DO DESEQUILÍBRIO EM PERCENTUAIS DO PIB

	DÉFICIT DO SE- TOR PÚBLICO	SUPERÁVIT DO SETOR PRIVADO	DÉFICIT EM TRAN- SAÇÕES CORRENTES
1981	12,5%	8,2%	4,3%
1982	15,8%	10,0%	5,8%
1983	19,9%	17,2%	2,7%
1984	21,8%	22,1%	-0,3%
1985	27,0%	26,5%	0,5%

A forma utilizada para extrair recursos do setor não intressa no momento. É óbvio que o dispêndio agregado - leia-se consumo e investimento - do setor privado foi sacrificado. Pelo lado do governo, apesar da crescente expansão das despesas, houve uma deliberada redução nos investimentos produtivos, Com as incertezas políticas, a resposta lógica do setor privado foi reduzir a formação de capital. Portanto, é esperado que no agregado tenha ocorrido uma queda na formação de capital.

Se os correntes do governo tivessem sido voltados para as áreas sociais, ou seja, educação básica, saúde, saneamento, justiça e segurança pública, e para tecnologia, o sacrifício nos investimentos reais poderia ser justificado. Afinal, o aporte de recursos para estas áreas é na verdade mais importante do que nos investimentos reais. Infelizmente, isto não ocorreu. Houve sim, um desvario de gastos, sem estabelecimento de prioridades nem a manutenção da máquina estatal. Hoje, o governo tem uma baixa produtividade e a medida que as suas funções complementares ao setor privado foram sacrificadas, este setor também passou a sofrer com bolsões de ineficiência e ociosidade. Tais circunstâncias são desfavoráveis aos investimentos produtivos.

Este fato é visível na Figura 1, onde as taxas de 16-17% do PIB dos últimos anos contrastam com os 24-25% dos anos 1974-76. Como a formação de capital de hoje representa o crescimento da capacidade produtiva de amanhã não há como esconder o enfraquecimento da economia brasileira. Nem como todo ativismo keynesiano de expansão dos gastos públicos, a economia brasileira fugirá do destino de taxas modestas de crescimento real e das taxas explosivas de inflação. Mais ainda, como a geração de empregos e a manutenção de salários reais crescentes dependem da formação de capital, o cenário que avizinha é inquietante. Muito mais poderia ser dito, quanto ao enfraquecimento do Brasil em enfrentar os grandes desafios externos neste final do século, mas o quadro já é suficientemente assustador.

No desenrolar deste raciocínio, parece claro que a questão do déficit público já escapou da discussão puramente política. É uma questão técnica - e se o governo tivesse escutado os economistas não comprometidos com dogmas partidários não estaria hoje en-

curralado pela falta de espaço para definir estratégias macroeconômicas - o que compromete o futuro do Brasil como não próspera e soberana.

A dificuldade do governo atender o próprio papel do orçamento fiscal tem efeitos irônicos, senão tristes. No final de 1987, o já quase demissionário Ministro Bresser enviou ao Congresso o Projeto de Lei Orçamentária para 1988. A equipe do Ministro trabalhou com duas hipóteses para a inflação média de 1988: 60% e 120%. Previsam, então, déficits respectivos de 5,1% e 4,9%, como mostra a Tabela 3. Apesar da impropriedade destas previsões, o fato relevante não é este. A questão é qual seria a magnitude do déficit federal se a inflação alcançasse 300 ou 400% em 1988.

A resposta a esta pergunta está resumida na Tabela 4. Os próprios parâmetros do Projeto da Lei Orçamentária, submetidos agora a outros valores, simulam uma situação bem séria. Ao contrário das estimativas anteriores, foi observado que o déficit federal cresce com a taxa de inflação; com a inflação média de 300%, o déficit federal alcança 7,5% do PIB em 1988 - a magnitude que o governo apregoa para todo o déficit, inclusive Estados e Municípios!

Éis uma armadilha técnica interessante. Poucos discordam que quanto maior o déficit, maior tende ser a taxa de inflação se o financiamento predominante for via moeda. Isto é verdade, mas a Tabela 4 mostra também que o déficit está indexado à taxa de inflação! Maior taxa de inflação implica em maior déficit que, por sua vez, significa maior déficit, e assim por diante.

As eleições municipais de 1988 terão obviamente seu preço em termos de gastos maiores de Estados e de Municípios. Mesmo que o Governo Federal mantenha-se neutro, pode-se antecipar um déficit próximo a 2,8% para os Estados e Municípios. Portanto, não é improvável que o déficit público agregado atinja algo próximo de 10% em 1988! Como financiar este "mamute"? Esta é outra questão técnica, onde a política deve reconhecer suas limitações.

As formas mais transparentes de financiamento do déficit público são através da emissão: (1) de base monetária e (2) de títulos da dívida mobiliária

ria. Diga-se que o déficit público agregado alcance Cz\$ 4,6 trilhões em 1988. Em dezembro de 1987, a base monetária amontava Cz\$ 510 bilhões. Se o financiamento for por este caminho, a base monetária em dezembro próximo seria nove vezes a atual. Pode-se prever o efeito inflacionário, acrescido da tremenda desmonetização da economia. Pelo lado do endividamento público mobiliário, a saída também é dolorosa: no final de 1987, a dívida em poder do público atingia Cz\$ 2,2 trilhões, o que também implicaria numa tremenda colocação líquida de títulos. É claro que sempre existe a possibilidade de combinar as duas formas de financiamento, mas o exercício mostra a dificuldade na operacionalização da política.

Ainda que um novo Orçamento Federal seja aprovado, é pouco provável que os (verdadeiros) valores envolvidos sejam diferentes dos apresentados acima. Afinal, os compromissos do setor público parecem infensos a qualquer tipo de controle. Se tal for verdade só há uma saída: uma reforma profunda em todo o setor público, tanto na definição de metas e prioridades, na redefinição da carga e estrutura de alíquotas de impostos, na concessão de subsídios e isenções fiscais, no corte seletivo de gastos de custeio, nos instrumentos de financiamento de déficits etc. O ponto de partida poderia ser o reexame da legislação do imposto de renda.

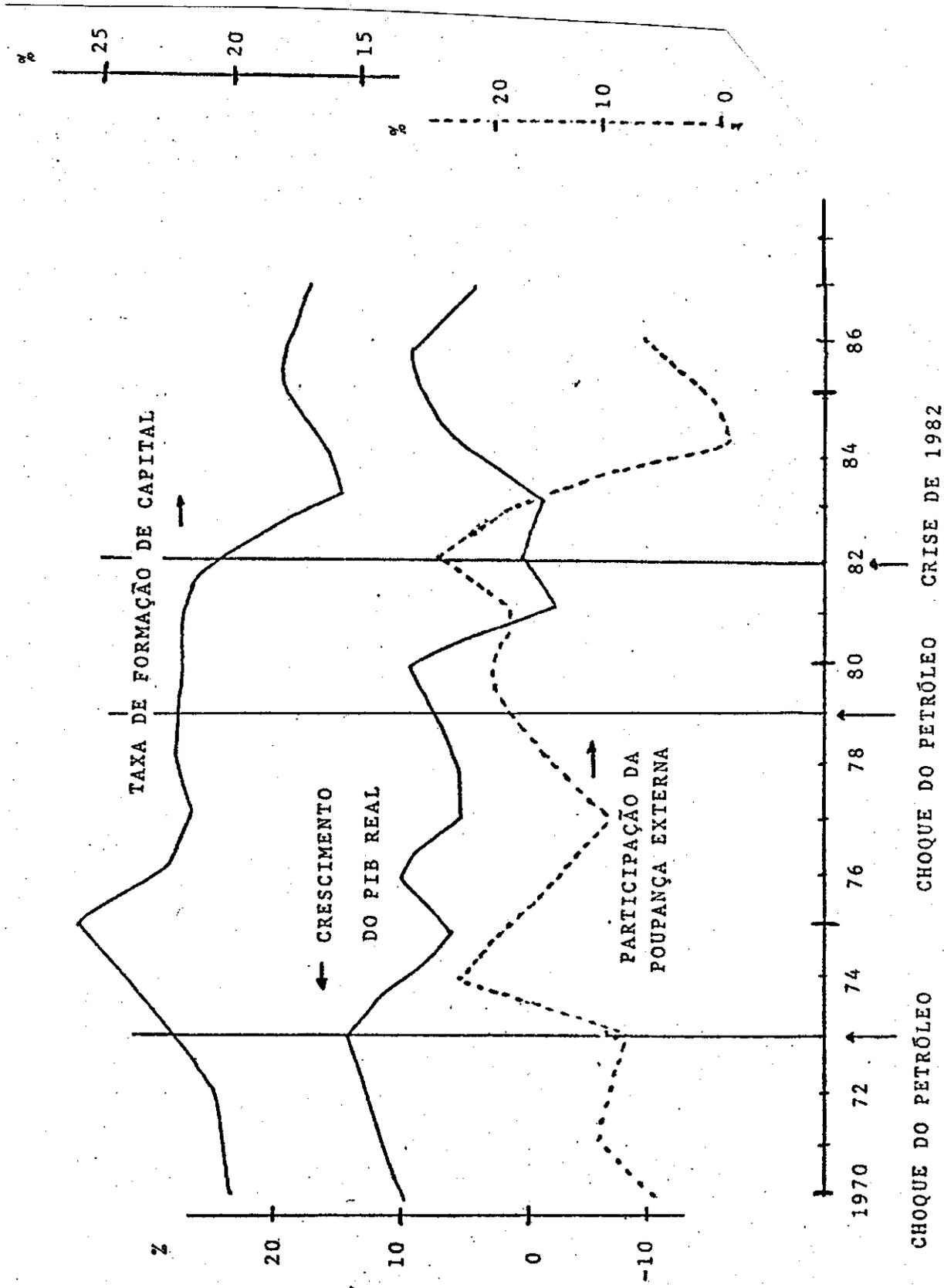


FIGURA 1

POUPANÇA E CRESCIMENTO ECONÔMICO

TABELA 3

O ORÇAMENTO DA UNIÃO PARA 1988
(Recursos do Tesouro)

DISCRIMINAÇÃO	Cz\$ bilhões		
	1987 ^a	1988 ^b	
		Inf1.=60%	Inf1.=12
I. RECEITA	1.147	2.155	3.055
1.1. Tributária e de Contribuições	1.055	2.096	2.968
1.2. Outras Receitas	92	59	87
II. DESPESA	1.522	3.238	4.545
2.1. Pessoal e Encargos Sociais	310	551	714
2.2. Encargos da Dívida	164	405	579
. Interna	48	298	426
. Externa	116	107	153
2.3. Amortização da Dívida	125	234	348
. Interna	17	34	50
. Externa	108	200	298
2.4. Outras Despesas	923	2.028	2.713
2.5. Reserva de Contingência	-	20	191
III. DÉFICIT (II-I) ^c	375	1.083	1.490
3.1. Operações de Crédito Internas	275	999	1.391
3.2. Operações de Crédito Externas	100	84	99
IV. DÉFICIT EM % DO PIB ^d	3,4	5,1	4,9

Fonte: SOF/SEPLAN-PR, "Projeto de Lei Orçamentária para 1988".

(a) Preliminar.

(b) Refere-se à inflação entre 12/87 e 12/88. As taxas médias correspondentes são 78,2% (para 60%) e 157,7% (para 120%).

(c) Refere-se à necessidade de financiamento bruto, isto é, inclui amortização na despesa.

(d) PIB para 1987 = Cz\$ 11.119 bilhões.

PIB para 1988 = Cz\$ 21.000 bilhões (11.119x106x178,2)
ou Cz\$ 30.373 bilhões (11.119x106x257,7).

TABELA 4

SIMULAÇÕES PARA O DÉFICIT PÚBLICO EM 1988
CONCEITO OPERACIONAL, EM CZ\$ BILHÕES CORRENTES

	1987	INFLAÇÃO DE DEZEMBRO A DEZEMBRO				
		60 %	120 %	200 %	250 %	300 %
GOVERNO FEDERAL (a):						
1. Receita	1.147	2.155	3.055	4.255	5.005	5.755
2. Despesa	1.522	3.238	4.545	6.288	7.377	8.466
3. Déficit	375	1.083	1.490	2.033	2.372	3.356
ESTADOS E MUNICÍPIOS						
4. Déficit	172	550	750	950	1.105	1.245
PIB NOMINAL	11.119	19.847	26.690	33.913	39.475	44.476
% DO PIB:						
. Governo Federal	3,4	5,5	5,6	6,0	6,1	7,5
. Estados e Municípios	1,5	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
. Total	4,9	8,3	8,4	8,8	8,9	10,3

Fontes dos parâmetros básicos: "Projeto de Lei Orçamentária para 1988", SOF/SEPLAN-PR, para as contas do Governo Federal; e estimativas, para as dos Estados e Municípios. Previsão de crescimento real nulo em 1988, e inflação média de 78,2 % (correspondente a 60 % de dezembro a dezembro); 157,7 % (120 %); 205 % (200 %); 255 % (250 %); e 300 % (300 %), respectivamente.

a/ Inclusive Empresas Estatais, Previdência Social, Fundos e Programas.

IV - A REFORMA DA FILOSOFIA DO IMPOSTO DE RENDA

Sempre que acuado pela falta de recursos, o governo federal procura recorrer à maior taxaço sobre as rendas de pessoas físicas e jurídicas. Em 1988, mais uma vez, a história se repete e a taxaço média do imposto de renda das pessoas físicas aumentou.

O aumento da taxaço média efetiva tem sido justificada com base em vários argumentos. O mais forte diz que a carga tributária no Brasil é baixa, comparada com outros países. Nada mais natural, portanto, que aumentá-la. A aceitação dócil deste raciocínio favorece a implantação de uma prática perigosa de correções monetárias parciais pelos anos a frente, até que a alíquota média atinja o nível considerado ideal. A resposta a este argumento está nas suas próprias raízes: a carga tributária média é baixa porque é mal distribuída. Além disto, a carga tributária ideal envolve uma discussão muito séria que deve examinar aspectos redistributivos, alocativos - no tocante as fontes e destinos dos recursos, e as metas de crescimento econômico a médio e longo prazos. Como a sociedade brasileira não participa desta discussão, a voracidade fiscal do governo é difícil senão impossível de ser aplacada. Nada garante que o sistema melhore nos aspectos acima.

O segundo argumento oficial para elevar a carga tributária, baseia-se na necessidade de engajar a política fiscal no combate à inflação: o aumento do imposto de renda extrai poder de compra dos consumidores e com isto reduz o consumo. Ora, consumidores renitentes à queda do consumo reagem reduzindo a poupança. E mesmo que a poupança familiar permanecesse intacta, só haveria uma queda no consumo agregado se os recursos arrecadados não fossem dispendidos. A experiência mostra que toda vez que o governo encontra uma nova fonte de recursos, ele automaticamente e com a mesma rapidez - quando não feito com antecedência - eleva seus gastos. Nestas circunstâncias, a teoria do multiplicador keynesiano de orçamento fiscal equilibrado mostra que gastos públicos perfeitamente financiados por impostos geram na verdade uma pressão adicional na demanda agregada.

O terceiro argumento é de que a maior carga tributária, ao recair sobre as classes de renda mais alta, melhora o perfil da distribuição de renda. Mais uma vez, a prática desmente o discurso oficial. Nas condições atuais, como o aumento da carga será mal distribuído, incidindo mais sobre a classe média e menos sobre os extratos de renda mais elevada, o efeito redistributivo é regressivo.

E o quarto argumento para elevar a carga tributária é o mais cínico: lembra emotivamente a necessidade de financiar a expansão dos gastos sociais e dos projetos de infraestrutura. Nada mais justo, nesta visão, do que financiar os grandes projetos com tributos. Na realidade, o aumento da carga tributária está associado à maior estatização, à incompetência e ao desperdício. Por isto, projetos com rentabilidade social assegurada sofrem a repulsa e a desconfiança da sociedade, cansada de observar passivamente o desperdício desvairado.

Além da carga tributária, o contribuinte brasileiro sofre a multiplicidade de faixas de renda para o cálculo do imposto. Este tema tem sido abordado por outros economistas e a proposta mais original é a da alíquota única do Prof. Paulo Rabello de Castro. A resposta oficial a tais sugestões é de que a multiplicidade de faixas contempla com mais facilidade a nossa complexa distribuição de renda. Ora, além de desnecessária, a multiplicidade de faixas não parece ter dado qualquer contribuição mais efetiva, a não ser complicar a burocracia, o trabalho dos departamentos de pessoal das empresas e a declaração de rendimentos dos trabalhadores.

Porém, a legislação de 1988 estabeleceu uma tendência preocupante: a extinção dos incentivos e isenções fiscais sobre algumas formas de poupança. Salvo o abatimento limitado do PAIT, as outras formas de formação de poupança e de investimento perderam os estímulos fiscais já a partir da declaração de 1989. Na conta oficial, existem dois motivos para esta medida: primeiro, os incentivos não cumpriram seu papel e serviram apenas para reduzir a arrecadação fiscal. Segundo, o antigo Anexo 3 complicava desnecessariamente

mente a declaração dos rendimentos. A primeira justificativa peca na lógica. Salvo aqueles casos de evasão, se os incentivos à poupança reduzem a arrecadação fiscal, a sua extinção tem o efeito de diminuir o estímulo à formação da renda geradora do direito (a poupança) e conseqüentemente estimula o consumo. Quanto à alegada complexidade introduzida na declaração, ela podia ser evitada voluntariamente pelo contribuinte que julgasse não valer a pena o trabalho com a sua declaração.

Mas tudo isto são migalhas perto dos problemas a nível macroeconômico, com repercussões no futuro próximo. O desacerto da extinção dos incentivos e isenções fiscais parece passar despercebido pela grande maioria dos cidadãos. Pior ainda, assume a máscara da equidade social e a austeridade. Mesmo o PAIT, aplaudido como grande solução, não se enquadra ao espírito de uma reforma coerente. Por princípio, é crucial que todos os incentivos incidam apenas sobre as formas autênticas de poupança e de formação de novos investimentos reais. Isto implicaria num PAIT formado apenas pela subscrição de novas ações e de aumento de capital.

O aumento da formação de investimentos produtivos é uma necessidade inadiável, se o que se quer é salvar o que resta do parque industrial brasileiro, da modesta penetração dos produtos brasileiros nos mercados internacionais e da frágil tranquilidade social. Rejeitar este fato é submeter-se ao caos econômico, político e social, com alto preço nas próximas gerações. Em nome de bandeiras populistas e pretensamente sociais, países vizinhos aceitaram este erro e hoje penam com a estagnação econômica, a instabilidade política e a evasão de capital humano e físico.

Como os recursos para os investimentos reais são originários da oferta de poupanças, nada mais absurdo do que uma medida visando reduzir ainda mais a já decrescente taxa de poupança. O bom senso recomenda exatamente o contrário: estímulos renovados e mais eficientes à formação de poupanças e de acréscimos ao patrimônio real. Uma decorrência deste incentivo é a queda nas taxas reais de

juros em aplicações a médio e longo prazos. Esta queda nos juros ocorrerá através do mecanismo de mercado e sem necessidade de intervenções, tabelamentos e injeções inflacionárias de liquidez. A saída patriota e com o pensamento voltado para o social é esta.