

# Simonsen e o endividamento externo: novas e boas idéias

28 ABR 1984

Luiz Antônio de Oliveira  
Lima (\*)

Difícilmen-  
te se pode-  
ria tratar de  
ma ne i r a  
mais ele-  
gante e obje-  
tiva o pro-  
blema do en-  
dividamento  
externo brasileiro do que o  
fez o ex-ministro Simonsen  
em um belo artigo, "Os Ru-  
mos da Dívida Externa",  
publicado na Conjuntura  
Econômica de março pas-  
sado. É exatamente o rigor  
e a seriedade dessa análise  
que nos obrigam a chamar  
a atenção, neste momento,  
para algumas de suas con-  
clusões, como também pa-  
ra um ponto que tal artigo  
silencia e que tem a ver  
com a filosofia da política  
econômica implantada no  
País nestes últimos vinte  
anos, bem como a própria  
lógica do sistema finan-  
ceiro internacional.

Simonsen inicialmente  
chama a atenção para as  
condições de solvência das  
economias do Terceiro  
Mundo importadoras de pe-  
tróleo. Desta maneira, se-  
gundo o ex-ministro, uma  
diferença positiva e cres-  
cente entre a taxa de cres-  
cimento das exportações e  
a taxa de juros é funda-  
mental para a dinâmica da  
dívida, pois permitirá que  
os devedores obtenham no-  
vos empréstimos, em mon-  
tante superior ao serviço  
da dívida, sem que a rela-  
ção dívida líquida sobre ex-  
portações atinja valores  
que ultrapassem certo li-  
mite de segurança que é  
tradicionalmente aceito,  
em torno do índice 2,0. No  
entanto, com taxas de ex-  
portações estacionárias,  
taxas de juros médias em  
torno de 10% e relação  
dívida/exportações na fai-  
xa de 4,0 para Brasil e Mé-  
xico e 5,0 para Argentina e  
Chile, o problema da dívida  
torna-se insolúvel, pois os  
países devedores procura-  
rão reservar de 40 a 50% de  
suas receitas de exporta-  
ções apenas para juros, o  
que é politicamente incon-  
cebível a longo prazo.

Dai se segue a conclusão  
de que a "solvência inter-

nacional exige o cresci-  
mento das exportações dos  
países em desenvolvimen-  
to, sobretudo daqueles com  
altas relações dívida/ex-  
portações. Esse crescimen-  
to não pode ser sustentado  
a longo prazo sem investi-  
mento e sem aumento do  
produto real", o que "exige  
profunda reformulação nos  
conceitos de ajustamento  
de programas do FMI, até  
agora limitados à correção  
de desequilíbrios externos  
transitórios".

A prova cabal desta críti-  
ca, segundo Simonsen, é  
dada pelos fatos de que, de-  
pois que a política econômi-  
ca brasileira passou a se-  
guir o receituário do FMI, o  
produto real caiu 3,3% e a  
inflação anual disparou de  
100 para 230%; e de que o  
superávit comercial de cer-  
ca de 6,5 bilhões de dólares  
do ano passado resultou de  
medidas não aconselhadas  
pelo FMI, isto é, desvaloriza-  
ção cambial de 30% e ra-  
cionamento das importa-  
ções.

Na verdade, essa análise  
coloca tanto os países deve-  
dores quanto os credores  
diante da imperiosa neces-  
sidade de reconsiderar os  
padrões vigentes do finan-  
ciamento internacional,  
neste processo devendo ser  
considerados os elementos,  
tanto em nível interno  
quanto internacional, que  
predispuseram a que se  
chegasse à situação atual.  
Do ponto de vista de quem  
escreve, a afirmação de Si-  
monsens, de que "a verda-  
deira razão da crise da  
dívida foi a mudança ines-  
perada do sinal da diferen-  
ça entre as taxas de cresci-  
mento das exportações e de  
juros provocada pela políti-  
ca econômica do governo  
Reagan", é correta, como  
também é correto que  
"ninguém poderia prever  
que a política antiinflacio-  
nária dos Estados Unidos  
misturaria uma componen-  
te ortodoxa, aperto mone-  
tário, com uma altamente  
heterodoxa, o aumento sem  
precedentes do déficit fis-  
cal", que "elevou absurda-  
mente as taxas reais de ju-  
ros e valorizou o dólar, ge-  
rando a atual crise de endi-  
vidamento dos países em  
desenvolvimento".

Porém, ao se restringir a  
análise apenas aos condi-  
cionantes imediatos da cri-  
se, estaremos perdendo de  
vista os seus condicionan-  
tes estruturais, os quais já  
estavam sendo antecipados  
por aqueles que tenham  
uma visão crítica em rela-  
ção não só aos mecanismos  
de financiamento da nossa  
economia como também  
dos próprios processos es-  
peculativos do mercado fi-  
nanceiro internacional.

Assim, já bem antes do  
chamado setembro negro  
de 1982, eram comuns as  
críticas da irracionalidade  
do nosso processo de endi-  
vidamento, pois nessa épo-  
ca a relação dívida líqui-  
da/exportações já havia  
atingido o nível crítico de  
3,0. Se considerarmos al-  
guns números do nosso pro-  
cesso de endividamento po-  
demos verificar o acerto  
de tais críticas. De 1971 a  
1973 nossa dívida bruta

passou de 6,6 bilhões para  
12,5 bilhões de dólares e  
nossas reservas, de 1,7 bi-  
lhão para 6,4 bilhões de dó-  
lares. Vê-se que o aumento  
da dívida decorreu de um  
simples aumento de reser-  
vas. De 1977 a 1978 nossa  
dívida passa de 32 bilhões  
para 43,5 bilhões e nossas  
reservas, de 7,2 bilhões pa-  
ra 11,9 bilhões de dólares.

Não há dúvida de que es-  
sa política de entrada de  
recursos externos, que ini-  
cialmente visava reduzir a  
elevada taxa de juros inter-  
nos decorrente de uma alta  
oligopolização do nosso sis-  
tema financeiro e de sua in-  
capacidade de gerar em-  
préstimos de longo prazo,  
além de elevar cumulativa-  
mente o serviço de nossa  
dívida, deu origem a uma  
expansão anormal de nos-  
sas importações, forne-  
cendo-nos a falsa ilu-  
são de viver em uma ilha  
de prosperidade.

De outro lado, não se po-  
dia esperar uma avaliação  
racional de riscos por parte  
do sistema bancário inter-  
nacional ao conceder seus  
empréstimos. A regra bási-  
ca na concessão de tais em-  
préstimos é a de acompa-  
nhar a maioria, pois, como  
já observou um lúcido ob-  
servador, Woinilower, nin-  
guém quer ficar atrás para  
não perder boas oportuni-  
dades de empréstimo, prin-  
cipalmente se os juros es-  
tão altos, como ocorreu a  
partir de 1981. Pois "qual-  
quer banco que fique para  
trás perderá sua parcela de  
mercado. Mas os que estão  
no meio têm o escudo da  
maioria, não podendo todos  
ser punidos por causa  
das repercussões que isto  
teria sobre a economia co-  
mo um todo. Além do mais,  
na medida em que um nú-  
mero maciço de bancos se  
tornou coletivamente mais  
vulnerável, isto constitui

um problema macro-  
econômico para o Fundo da  
Reserva Federal, e não um  
motivo de preocupação pa-  
ra um banco isoladamente  
considerado".

Assim, parece que identi-  
ficar os mecanismos que  
levaram à atual crise não é  
uma simples procura de  
"bodes expiatórios", como  
sugere o ex-ministro Si-  
monsens, mas uma forma  
de mostrar a ineficiência  
do sistema de mercado na  
regulagem dos fluxos de fi-  
nanciamento internacional  
e a necessidade de meca-  
nismos conscientemente  
controlados para a realiza-  
ção desses ajustes, bem co-  
mo para definir, no mo-  
mento da verdade, a neces-  
sidade de se dividirem os  
prejuízos do reajustamen-  
to.

(\*) Professor de Economia  
da Fundação Getúlio Vargas,  
em São Paulo.