

Simonsen e o endividamento externo: novas e boas idéias

28 ABR 1984

Luiz Antônio de Oliveira
Lima (*)



Dificilmente se poderia tratar de maneira mais elegante e objetiva o problema do endividamento externo brasileiro do que o fez o ex-ministro Simonsen em um belo artigo, "Os Rumos da Dívida Externa", publicado na *Conjuntura Econômica* de março passado. É exatamente o rigor e a seriedade dessa análise que nos obrigam a chamar a atenção, neste momento, para algumas de suas conclusões, como também para 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 financeiro internacional.

Simonsen inicialmente chama a atenção para as condições de solvência das economias do Terceiro Mundo importadoras de petróleo. Desta maneira, segundo o ex-ministro, uma diferença positiva e crescente entre a taxa de crescimento das exportações e a taxa de juros é fundamental para a dinâmica da dívida, pois permitirá que os devedores obtenham novos empréstimos, em montante superior ao serviço da dívida, sem que a relação dívida líquida sobre exportações atinja valores que ultrapassem certo limite de segurança que é tradicionalmente aceito, em torno do índice 2,0. No entanto, com taxas de exportações estacionárias, taxas de juros médias em torno de 10% e relação dívida/exportações na faixa de 4,0 para Brasil e México e 5,0 para Argentina e Chile, o problema da dívida torna-se insolúvel, pois os países devedores procurarão reservar de 40 a 50% de suas receitas de exportações apenas para juros, o que é politicamente inaceitável a longo prazo.

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

nacional" exige o crescimento das exportações dos países em desenvolvimento, sobretudo daqueles com altas relações dívida/exportações. Esse crescimento não pode ser sustentado a longo prazo sem investimento 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 crítica, segundo Simonsen, é dada pelos fatos de que, depois que a política econômica brasileira passou a seguir 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 cerca de 6,5 bilhões de dólares do ano passado resultou de medidas não aconselhadas pelo FMI, isto é, desvalorização cambial de 30% e racionalização das importações.

Na verdade, essa análise coloca tanto os países devedores quanto os credores diante da imperiosa necessidade de reconsiderar os padrões vigentes do financiamento internacional, neste processo devendo ser considerados os elementos, tanto em nível interno quanto internacional, que predispussem a que se chegasse à situação atual. Do ponto de vista de quem escreve, a afirmação de Simonsen, de que "a verdadeira razão da crise da dívida foi a mudança inesperada do sinal da diferença entre as taxas de crescimento das exportações e de juros provocada pela política econômica do governo Reagan", é correta, como também é correto que "ninguém poderia prever que a política antiinflacionária dos Estados Unidos misturaria uma componente ortodoxa, aperto monetário, com uma altamente heterodoxa, o aumento sem precedentes do déficit fiscal", que "elevou absurdamente as taxas reais de juros e valorizou o dólar, gerando atual crise de endividamento dos países em desenvolvimento".

Porém, ao se restringir a análise apenas aos condicionantes imediatos da crise, estaremos perdendo de vista os seus condicionantes estruturais, os quais já estavam sendo antecipados por aqueles que tenham uma visão crítica em relação não só aos mecanismos de financiamento da nossa economia como também dos próprios processos especulativos do mercado financeiro internacional.

Assim, já bem antes do chamado setembro-negro de 1982, eram comuns as críticas da irracionalidade do nosso processo de endividamento, pois nessa época a relação dívida líquida/exportações já havia atingido o nível crítico de 3,0. Se considerarmos alguns números do nosso processo de endividamento podemos 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 bilhão para 6,4 bilhões de dólares. Vê-se que o aumento da dívida decorreu de um simples aumento de reservas. De 1977 a 1978 nossa dívida passa de 32 bilhões para 43,5 bilhões e nossas reservas, de 7,2 bilhões para 11,9 bilhões de dólares.

Não há dúvida de que essa política de entrada de recursos externos, que inicialmente visava reduzir a elevada taxa de juros internos decorrente de uma alta oligopolização do nosso sistema financeiro e de sua incapacidade de gerar empréstimos de longo prazo, além de elevar cumulativamente o serviço de nossa dívida, deu origem a uma expansão anormal de nossas importações, fornecendo-nos a falsa ilusão de viver em uma ilha de prosperidade.

De outro lado, não se podia esperar uma avaliação racional de riscos por parte do sistema bancário internacional ao conceder seus empréstimos. A regra básica na concessão de tais empréstimos é a de acompanhar a maioria, pois, como já observou um lúcido observador, Wojnilower, ninguém quer ficar atrás para não perder boas oportunidades de empréstimo, principalmente se os juros estão altos, como ocorreu a partir de 1981. Pois "qualquer 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 como um todo. Além do mais, na medida em que um número maciço de bancos se tornou coletivamente mais vulnerável, isto constitui

um problema macroeconômico para o Fundo da Reserva Federal, e não um motivo de preocupação para um banco isoladamente considerado".

Assim, parece que identificar os mecanismos que levaram à atual crise não é uma simples procura de "bodes expiatórios", como sugere o ex-ministro Simonsen, mas uma forma de mostrar a ineficiência do sistema de mercado na regulagem dos fluxos de financiamento internacional e a necessidade de mecanismos conscientemente controlados para a realização desses ajustes, bem como para definir, no momento da verdade, a necessidade de se dividirem os prejuízos do reajustamento.

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