

# Um teto para os juros: justo e necessário.

De um artigo de Tom Wicker

Paul Volcker, o presidente da Reserva Federal, exprimiu outro dia uma dessas ideias cujo tempo parece ter chegado: um limite às taxas de juros cobrados dos países latino-americanos oprimidas por uma excessiva dívida externa.

Tal teto para as taxas de juros parece estar ganhando a aprovação até mesmo entre muitos dos banqueiros cujos lucros a curto prazo seriam reduzidos por essa medida. Estamos começando a compreender, como disse Robert Roosa, da Brown Brothers Harriman, a Peter T. Kilborn, do N.Y. Times, que "a maneira de se preservar um bem às vezes é aceitar uma taxa reduzida de retorno para não se perder o principal".

A prime rate norte-americana — na qual se baseiam muitas das taxas de juros referentes aos empréstimos internacionais — aumentou 1,5% no decorrer dos dois últimos meses, atingindo o nível de 12,5%. Isto fez com que o presidente Raúl Alfonsín, da Argentina — um dos principais países devedores —, observasse irritado que esses aumentos irão custar ao seu país 600 milhões de dólares anuais adicionais em pagamentos de juros.

Tudo isso dramatiza dois dos principais motivos pelos quais um teto para os juros não é apenas necessário mas também justificado.

Em primeiro lugar, como argumentou Raúl Alfonsín, a maioria dos economistas e dos banqueiros acreditam que os enormes déficits orçamentários dos Estados Unidos — de 150 a 200 bilhões de dólares anualmente até onde se pode prever — estão causando um aumento das taxas de juros.

A elevadas taxas de juros, no entanto, mantêm o dólar forte, atraindo investimentos estrangeiros (outra forma pela qual os

déficits estão sendo financiados). Isto, por sua vez, força um aumento do custo das mercadorias que precisam ser importadas dos Estados Unidos pelos países devedores da América Latina.

Mas um dólar forte também diminui o custo das importações para os Estados Unidos. Consequentemente, as importações norte-americanas aumentam e provocam exigências de medidas protecionistas.

Um bom segundo motivo para a adoção de um teto para as taxas de juros são as possíveis consequências políticas nos países devedores, provocadas pelo estrangulamento econômico que as elevadas taxas de juros podem trazer consigo. As medidas de austeridade do FMI podem resultar (e freqüentemente resultam) em aumentos de preços, em reduções de subsídios para a classe média, em impostos mais elevados, em taxas de juros domésticas mais elevadas e em índices mais elevados de desemprego — um remédio bastante amargo que poucos países, certamente inclusive os Estados Unidos, se mostrariam dispostos a engolir para saldar as dívidas junto a banqueiros estrangeiros. Basta aliás, examinar com atenção os eventos ocorridos recentemente na República Dominicana.

No pior dos casos, alguns países devedores poderão optar pelo repúdio da dívida — e o líder político que adotar esta medida provavelmente será transformado num herói popular, talvez até mesmo inspirando outros governos a agirem da mesma forma. Além dos prejuízos bancários e de suas possíveis repercussões para os Estados Unidos, tais desenvolvimentos dificilmente poderão ser bons para as relações entre os Estados Unidos e a América Latina.

No melhor dos casos, as onerosas exi-

gências de austeridade para permitir que os países dessa região paguem aos banqueiros gringos podem ser uma causa adicional para os ressentimentos que já existem em doses mais do que suficientes.

Quando a maioria desses países contraiu suas enormes dívidas na década de 70, seus desempenhos econômicos mais do que justificavam os empréstimos. O México e o Brasil, por exemplo, apresentavam índices anuais de crescimento econômico acima de 6% de 1970 a 1979. As exportações mexicanas aumentaram quase 11% e as do Brasil, aproximadamente 9% em cada um desses anos. A Argentina, com um crescimento econômico algo menor, mesmo assim expandiu as suas exportações na razão de 10,7 ao ano.

Mas a recessão mundial de 1981 e 1982 reduziu drasticamente os preços dos produtos primários desses países, as suas receitas de exportação, os seus custos de importação e o seu crescimento econômico. Ao mesmo tempo, as taxas de juros atingiram o seu pico máximo. O estrangulamento resultante transformou uma dívida manejável numa crise de pagamentos. Os bancos comerciais, que detêm em suas mãos aproximadamente dois terços da dívida dos países latino-americanos, resolveram então "proteger os seus investimentos", aumentando os juros e reduzindo os prazos.

Mas essa foi uma proteção a curto prazo — e um lucro também a curto prazo — e a longo risco. Teria sido mais seguro e mais honesto capitalizar as taxas — o que apenas significa protelar o pagamento da maior parte dos juros e acrescentá-los ao balanço de empréstimos — para proteger o principal e ajudar a preservar a estabilidade política na América Latina.