

Por que Cartagena?

QUANDO um jornal tão ligado aos interesses financeiros internacionais quanto o **Financial Times** de Londres define como obrigação dos líderes dos países desenvolvidos o abandono de sua complacência coletiva quanto ao futuro dos países devedores do Terceiro Mundo a menos que possam garantir uma recuperação sustentada da economia mundial até o fim da década e que não aumentarão nem taxas de juros, nem barreiras protecionistas, é sinal de que estão ocorrendo importantes mudanças na busca de soluções viáveis para a presente crise internacional.

Desde fins de 1982 quando ficou patente que novos empréstimos internacionais para os países em desenvolvimento continuariam drasticamente limitados pela relutância dos bancos credores, os países devedores enfrentam um doloroso processo de ajuste de seus balanços de pagamentos. O restabelecimento do equilíbrio externo desses países depende desde então, basicamente, de sua capacidade de gerar um excedente de divisas em suas transa-

parte de uma concepção do problema que exige as nações credoras de responsabilidade de participação ativa na redução dos custos do ajuste externo dos países devedores. Essa confortável omissão permite a adoção de políticas macroeconômicas nos países industriais cujo efeito sobre as taxas de juros e o crescimento do comércio internacional aumentam os custos sociais e reduzem rapidamente a viabilidade política do ajuste externo dos devedores dentro do atual esquema de colaboração com os bancos e o FMI.

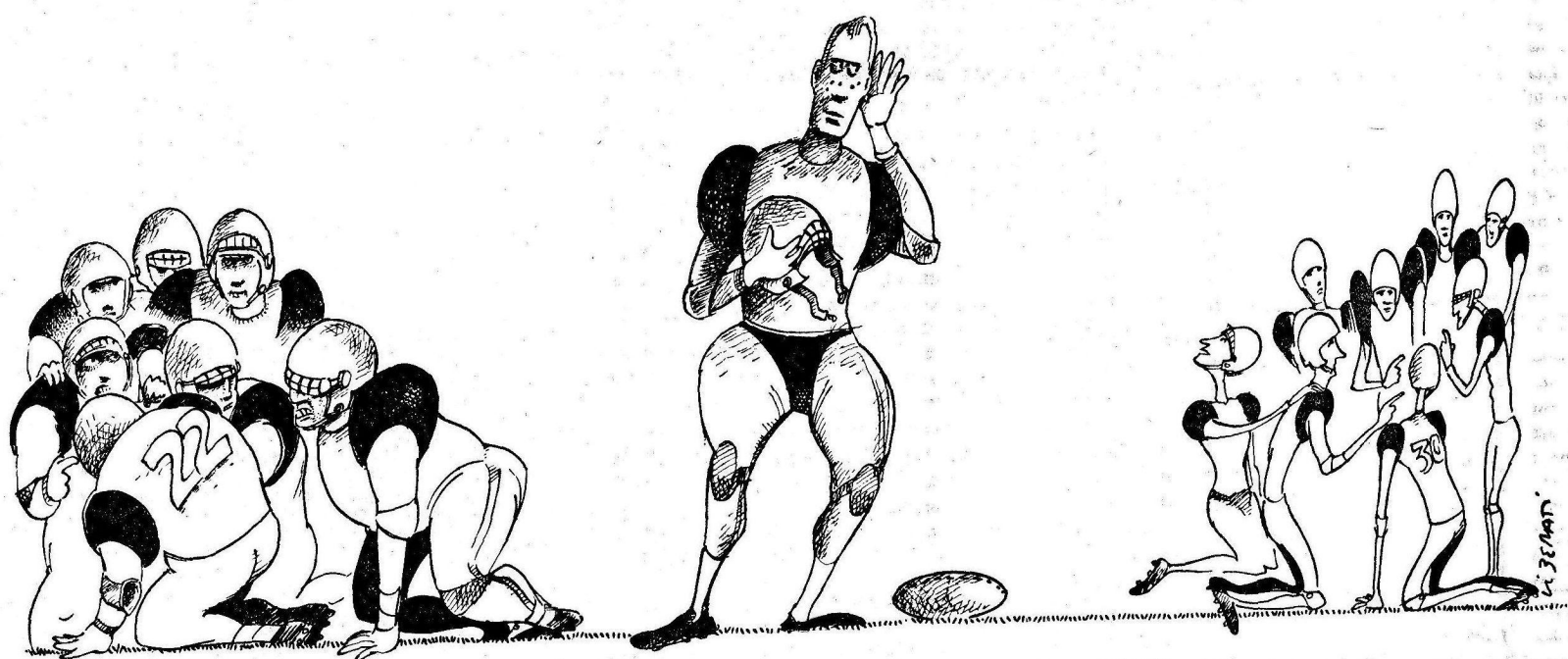
Poucos desconhecerao hoje a íntima relação há alguns anos existente entre as pressões para a elevação das taxas internacionais de juros e a incongruência entre a manutenção de déficits orçamentários elevados e de uma política monetária rígida nos Estados Unidos. Mais recentemente, o enorme desequilíbrio comercial gerado pela retomada vigorosa do crescimento econômico americano, com o dólar sobrevalorizado em quase 30% em relação às principais moedas tornou ainda mais improvável a redução das taxas de juros no futuro previsível. Isto porque o desequilíbrio em

estrutural. Esses problemas de coordenação são hoje agravados pela forma distinta com que diferentes grupos de países reagiram ao segundo choque do petróleo, com o resultado de estarem hoje em estágios bastante diversos do processo de ajuste.

O Japão, por seu lado, embora tenha tido sua economia estimulada pela recuperação dos EUA, vem atravessando um período de notável ajustamento estrutural que faz com que taxas ainda relativamente altas de crescimento do produto (se comparadas às de outros países industriais) sejam acompanhadas de redução do quantum importado.

Também não se deve esperar que os subdesenvolvidos possam contribuir significativamente para a recuperação do comércio mundial, como fizeram na segunda metade da década dos setenta. Tanto os não exportadores tradicionais de petróleo, atingidos duramente pela crise desde 1982, quanto, mais recentemente, até mesmo os países da OPEP importadores de capital, adotam severos programas de ajustamento que têm como conse-

Bruno Liberati



ções comerciais com o exterior que, somado ao montante máximo de financiamentos definido a priori em negociações com bancos privados e organizações multilaterais como o FMI e o Banco Mundial, seja suficiente para atender às transferências em moeda estrangeira relativas ao serviço da dívida externa.

A viabilidade desse processo de ajuste do balanço de pagamentos dos países devedores depende, entretanto, do comportamento temporal de três variáveis-chave, que determinam a capacidade de geração líquida de divisas desses países e o fluxo de serviço da dívida, a ser transferido a cada período. A obtenção do saldo comercial necessário depende tanto do valor das exportações, quanto do nível da demanda global no país devedor, que determina de forma relativamente estável sua demanda por importações. Por outro lado, o serviço da dívida varia solidariamente com as taxas de juros básicas dos mercados de euromonedas.

Nota-se, portanto, que, à exceção do nível de demanda doméstica, a capacidade de um país devedor honrar os compromissos de sua dívida externa depende hoje crucialmente de duas variáveis — o nível das exportações e a taxa de juros incidente sobre a dívida — cujo comportamento temporal escapa ao controle das autoridades do país, dos banqueiros e do FMI. Com efeito, enquanto esta última reflete o comportamento das taxas de juros de curto prazo praticadas nos Estados Unidos, o valor das exportações varia diretamente com o nível de atividade econômica dos países industriais, principal determinante dos preços internacionais de produtos primários e da demanda global por manufaturados. Assim, uma vez que a possibilidade de compressão da demanda doméstica tem óbvios limites políticos, a viabilidade do processo de ajustamento pode ser fundamentalmente comprometida pelas políticas macroeconômicas seguidas pelos principais países industriais.

Embora as considerações feitas acima sejam tecnicamente triviais, elas não foram explicitamente incorporadas na redefinição do tratamento dado ao problema da dívida dos países em desenvolvimento a partir da crise de 1982 e que, bem ou mal, vigora até hoje. A "solução" patrocinada ativamente pelos Estados Unidos com o beneplácito dos demais grandes — e que consiste em intensas negociações periódicas entre grandes bancos e países devedores pelo FMI —

conta corrente exige, para seu financiamento, a manutenção de diferenciais elevados de taxas de juros entre Nova Iorque e outros centros financeiros e, ao mesmo tempo, gera expectativas de desvalorização do dólar, alimentando receios quanto à reaceleração da inflação que se traduzem em pressões adicionais sobre as taxas nominais de juros.

Os cenários plausíveis de evolução do comércio mundial também não são animadores. A modesta recuperação da economia mundial após o colapso do comércio mundial em 1982 afetou as distintas economias de forma bastante desigual, resultando em expansão do comércio a taxas muito inferiores às observadas no passado, mesmo se comparadas com o período de 1973-1979, quando o arrefecimento da expansão do comércio mundial após a crise do petróleo já era sensível (ver a tabela abaixo).

A partir de 1983 é certo que as importações norte-americanas voltaram a crescer a taxas elevadas, essencialmente como resultado da recuperação econômica nos Estados Unidos. Entretanto, poucos se dão conta da importância relativamente reduzida do mercado norte-americano para a maioria dos países desenvolvidos à exceção do Canadá e, em menor medida, do Japão. A recuperação norte-americana não é estímulo suficiente para esses países, especialmente para os da Comunidade Econômica Européia, que comerciam significativamente entre si. Note-se ainda que o ritmo da expansão da economia norte-americana deve arrefecer ao longo de 1984, à medida que se esgotem os estímulos iniciais à recuperação.

A recuperação européia, por sua vez, tem sido bastante lenta. Políticas expansionistas dependem de taxas de juros reduzidas para estimular consumo e investimento, que não podem ser adotadas sem que o diferencial de juros em relação aos EUA provoque perdas de capital significativas e instabilidade cambial. Além disto, os integrantes da Comunidade Européia enfrentam problemas de coordenação de suas políticas macroeconômicas associados em parte à sua interdependência comercial, que é

quência continuada contração de suas importações.

Deste quadro pode-se sugerir que a menos que os Estados Unidos adotem medidas visando a redução das taxas internacionais de juros e que a política econômica da Comunidade Européia e do Japão forneça um estímulo independente à aceleração do crescimento do comércio internacional e, portanto, das exportações dos países devedores, a viabilidade do atual esquema de negociação da dívida poderia ser comprometida.

Na ausência de ações deste tipo, a continuada estagnação do comércio mundial e os elevados níveis de desemprego nos países industriais tenderão a agravar a tendência desses países ao protecionismo em resposta às políticas de estímulo agressivo às exportações adotadas pelos países devedores, dificultando ainda mais o processo de ajuste.

A mudança da estratégia de negociação dos países latino-americanos, que se consubstanciou na reunião esta semana em Cartagena, reflete uma clara tomada de consciência de que a estratégia de ajuste externo definida em fins de 1982 vem sendo crescentemente comprometida pelo fracasso dos países desenvolvidos em criar condições para reduzir as taxas de juros e estimular o crescimento do comércio mundial.

A transferência da ação negociadora principal da esfera dos ministérios econômicos para a área da diplomacia é uma consequência natural da mudança dos interlocutores relevantes dos países devedores na mesa de negociação: antes os bancos e o FMI, agora os governos das grandes economias desenvolvidas.

É provável que o processo político de persuasão dos países desenvolvidos mostre-se lento, quando se leva em conta que, nesta matéria, são mocos os ouvidos dos principais líderes dos governos neoconservadores dos Estados Unidos, Japão, República Federal da Alemanha e Reino Unido, como demonstrado pelo comunicado que resultou da recente cúpula de Londres.

Entretanto, as negociações políticas são hoje certamente o caminho mais promissor do ponto-de-vista da solução permanente do problema da dívida externa dos países devedores. É cada vez mais claro que, a menos que haja uma mobilização política efetiva dos países desenvolvidos que resulte em melhoria radical do cenário hoje previsível para a economia mundial, o único caminho desimpedido para o ajuste externo dos países devedores será a reformulação unilateral dos termos contratuais de suas dívidas externas, com efeitos imprevisíveis sobre o sistema financeiro internacional.

MARCELO DE PAIVA ABREU
WINSTON FRITSCH

Doutores em Economia pela Universidade de Cambridge e professores da PUC/RJ.

Taxa de Crescimento do Quantum das Importações Mundiais, 1963-83
(em porcentagem)

	Média 1963-73	Média 1973-79	1980	1981	1982	1983*
Países Industriais	9,0	3,5	-1,5	-2,1	-0,6	3,2
Estados Unidos	9,5	4,4	-6,7	1,1	-4,6	10,5
Canadá	11,0	4,5	-5,3	-2,9	-16,1	10,2
Japão	14,5	2,0	-5,9	-2,4	-0,6	-1,2
CEE	8,0	3,8	0,6	-4,3	2,2	1,7
Países Subdesenvolvidos						
Não Exportadores de Petróleo	6,7	6,1	5,0	6,0	-5,0	-1,0
Países da OPEP	9,3	17,0	15,0	25,0	5,0	-8,0
Mundo	8,9	5,7	1,5	0,0	-2,0	1,2

* Estimativas/Fortes: GATT, OECD e FMI.