

*Dívida externa*

# A alta dos juros talvez ajude o País

ESTADO DE SÃO PAULO

28 JUN 1984

O governo brasileiro reagiu em tom bastante moderado à nova elevação da taxa da *prime rate* nos Estados Unidos, que, aliás, havia sido precedida da elevação da *Libor*, muito mais importante para nosso país. Desse modo, o governo brasileiro manteve-se fiel ao espírito da Conferência de Cartagena, que conseguiu impor a outros países que pleiteavam uma posição mais rígida, intransigente. Explica-se isso, talvez, pelo fato de nosso governo considerar, com certa razão, de seu ponto de vista, que a contínua ascensão das taxas de juros no mercado financeiro internacional está tornando inevitável uma revisão da política que o País até agora seguiu no tocante à renegociação da dívida externa dos países em desenvolvimento.

Os signatários do "Consenso de Cartagena" encararam a necessidade de se mudar o ponto de vista atual, segundo o qual o problema da dívida deve ser discutido entre os países devedores e os bancos credores, sem intervenção dos governos. A nova elevação da *prime rate* vem demonstrar que essa tese é insustentável. O ex-ministro Mário Henrique Simonsen, em palestra que pronun-

ciou recentemente em Salvador, na Bahia, a convite do Banco Mercantil de Crédito, provou de modo cabal que a tese defendida pelo governo dos Estados Unidos não passava de uma falácia. "O raciocínio seria válido num mundo de taxas fixas, de juros e de câmbio, e de regras estáveis de comércio internacional, mas não num quadro em que o principal condicionante da solvência dos países endividados, o diferencial entre taxas de crescimento das exportações e taxas de juros, não é determinado nem pelos devedores, nem pelos credores particulares, mas pelos governos dos países industrializados, particularmente pelo dos Estados Unidos."

Hoje os bancos credores se preocupam, principalmente, com a política do Tesouro norte-americano, e, diante disto, o próprio governo de Washington terá de ceder um pouco, uma vez que não se reduz o déficit orçamentário, causa da alta das taxas de juros. Os bancos estão dispostos a ampliar os prazos de carência e de amortização, mas, hoje, ante a alta das taxas de juros, reconhecem que terão de aceitar a capitalização parcial dos juros. Essa operação, que

os bancos europeus estão dispostos a admitir, esbarra, nos Estados Unidos, com uma dificuldade: a própria regulamentação bancária, que considera a capitalização de juros como créditos em liquidação. As autoridades norte-americanas poderão, diante da pressão, assentir na mudança da regulamentação, que independe do Congresso, hostil aos bancos. Desse modo, pode-se considerar que a presente evolução das taxas de juros, que representa um pesado ônus para nosso país, tem, pelo menos, a vantagem de acelerar a mudança, que se faz necessária e terá a virtude de aliviar um pouco a pressão da dívida externa sobre o desenvolvimento econômico.

A nosso ver, o FMI, que está avaliando os sacrifícios — em grande parte inúteis — por ele reclamados dos países devedores, mostrar-se-á também sensível à validade de sua política, cujos efeitos benéficos são varridos pelas altas das taxas de juros. Aliás, podemos pensar que, como o sugeriram os países participantes da Conferência de Cartagena, o FMI se mostrará disposto a rever seus critérios de condicionalidade, que foram fixados numa época em

que o sistema monetário internacional de Bretton Woods (em 1944!) era bem diferente do atual. Como todo o sistema internacional pode ser afetado pela política norte-americana, que combina uma orientação keynesiana (redução da carga tributária) com uma política monetária estrita, é difícil exigir respeito a uma ortodoxia que só surtiria efeitos positivos no quadro de uma taxa cambial fixa e em que o país de moeda de reserva aceitasse uma real disciplina interna. Podemos pensar que, na próxima reunião do FMI, marcada para setembro, os países endividados serão ouvidos por uma boa parte dos países credores, aos quais explicarão que não podem comprometer-se a seguir a ortodoxia do FMI enquanto a economia dominante do sistema mundial desrespeitar as regras elementares.

Seria ilusão supor que haverá uma mudança oficial nas normas da renegociação da dívida externa dentro dos próximos meses. Mas há motivos para crer que, no fim deste ano, o Brasil, com um governo legítimo, poderá estar em melhores condições para conquistar a boa vontade de seus credores.