

Dívida: *economista* vê falha estrutural

MARIA CECÍLIA TEIXEIRA

O novo acerto internacional junto ao FMI e aos bancos credores, passa por sérios problemas de cunho estrutural, que sequer têm sido convenientemente considerados. No âmbito do acordo com o Fundo, o seu programa de ajustamento econômico, de curto prazo e totalmente obsoleto, leva a crer que o desarranjo global da economia mundial é de responsabilidade de um único país, ou de um conjunto de nações endividadas. Não contempla reformas mais profundas, o que acaba por postergar soluções mais duradouras e convenientes no contexto atual.

Como afirma o economista e professor da Unicamp Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, dificilmente o Brasil conseguirá ajustar suas contas sem que uma reforma financeira profunda — que inclua a renegociação da dívida externa — seja levada a efeito. A estrutura de financiamento do País apresenta uma falha geológica, que faz com que a política monetária não produza os resultados desejados. As taxas de crescimento da dívida, ditadas pela taxa de juros, são sistematicamente superiores às taxas de crescimento do PIB (Produto Interno Bruto). Sendo assim, a dívida vai crescer indefinidamente em termos reais, o que realimenta o endividamento público e as pressões de expansão da base monetária.

Nesse contexto, não existe política monetária viável, sobretudo com uma dívida — interna e externa — evoluindo a um nível de 15% em termos reais ao ano (equivalente à taxa mínima de juros reais no ano). Se a dívida cresce nessa velocidade em termos reais, dificilmente será possível colocar em um mesmo patamar as receitas e as dívidas, pondera Belluzzo. Por outro lado, a forte indexação da economia impõe tal rigidez ao sistema que torna inútua qualquer política monetária. Não há, também, como combater o componente inercial da inflação, sem que o grau de indexação venha a ser reduzido. Nesse sentido, os efeitos da política fiscal e monetária tradicionais são bastante limitados, comenta o economista.

A situação internacional, do ponto de vista do sistema monetário, é anômala, na medida em que os Estados Unidos vêm administrando o dólar de modo a assegurar sua valorização. Isso gera uma situação de desequilíbrio para toda a economia mundial, que não pode perdurar para sempre, observa Belluzzo. O economista reconhece a necessidade de se promover ajustes internos, "mas esses de nada adiantarão, se a situação externa permanecer nessa instabilidade". Além disso, nenhum País do mundo pode arcar sozinho com essa reestruturação. Os Estados Unidos saíram da recessão através de um déficit público brutal. O problema não é o déficit, mas a sua natureza, sustenta Belluzzo.

No que concerne à renegociação com os bancos internacionais, os pagamentos do principal serão reescalonados, mas serão mantidos os encargos financeiros e o compromisso de pagar integralmente os juros.

Dessa forma, permanece intocada a importante questão relativa à transferência líquida de recursos para o Exterior.

No entender de Carlos Alberto Longo, o economista e professor da USP, o ideal seria que o Brasil conseguisse assegurar algumas salvaguardas, já nesse acordo, contra eventuais "tempestades" externas que, porventura, venham a "desaguar" sobre o País. Exemplo disso seria uma queda acentuada no comércio internacional, ou elevação significativa das taxas de juros internacionais. Nesse sentido, Longo recomenda a inclusão de uma cláusula nos contratos em que qualquer elevação dessas taxas teria uma contrapartida equivalente em novos empréstimos, por parte dos bancos estrangeiros.

A total ausência de tais salvaguardas no "modelo mexicano" — assim chamado por ter sido inicialmente aplicado à renegociação daquele país — já começa a comprometer o acordo feito com o México. Isso porque o superávit comercial mexicano está apresentando queda de 40%, sobretudo em função do declínio nos preços do petróleo. A inflação daquele país volta a incomodar e já se aproxima dos 100% novamente. Tudo leva a crer que a associação entre o programa do FMI e o modelo de renegociação junto aos bancos conduzirá o México a novos problemas também no âmbito dos juros, já que a capitalização dos mesmos não foi incluída nesses acertos, nem tampouco a possibilidade desse país vir a solicitar novos créditos aos bancos internacionais.

No caso brasileiro, o governo manteve inflexível a posição no sentido de que o país não necessita de *new money* este ano. Mas, se ocorrer choques externos, os bancos teriam de examinar o pedido de novos empréstimos, sob a forma de dinheiro novo involuntário — eventualmente incluindo até uma capitalização dos juros.

Outra alteração no acerto plurianual, defendida pelo Banco Central, se refere ao abrandamento do monitoramento do FMI, que inclusive seria mudado para "consultas intensificadas", nos seguintes moldes: em vez de se estender até o ano 2000, seriam realizadas até 1991; não envolveriam metas trimestrais de desempenho econômico; em vez de duas visitas dos técnicos do Fundo no ano, haveria uma obrigatória e uma segunda opcional, a ser solicitada pelos bancos; as metas seriam qualitativas, sem especificações trimestrais.

Nesse horizonte, acresce-se o vazão de informações por parte do governo, acerca do que está sendo discutido com os credores externos e o FMI. As alterações já divulgadas, no que tange sobretudo à renegociação com os bancos, mostram-se "cosméticas", já que muito pouco foi alterado do esboço praticamente negociado pelo governo anterior. Cumpre aguardar o discurso do presidente José Sarney — que será conhecido amanhã — na esperança de que, senão agora, pelo menos no futuro, questões cruciais como estas venham a ser devidamente atacadas.