

A moratória heterodoxa *Andina*

- 2 SET 1985

Adolpho Ferreira de Oliveira

O que significa o não pagamento de uma dívida de 8 bilhões de dólares, e o que se pode esperar se o não pagamento ocorre ano após ano?

Qualquer pessoa com um mínimo de bom senso conclui imediatamente que quem deixa de pagar as suas contas só tem duas alternativas: ou pede concordata ou é submetida a um pedido de falência.

Quem pensa que isso ocorre no Brasil está redondamente enganado, pelo menos quando se trata do setor público.

O buraco de 8 bilhões de dólares, 56 trilhões de cruzeiros a preços de hoje, foi praticamente o valor que o setor público deixou de recolher em cruzeiros referente a sua dívida externa no ano passado e que deverá se repetir este ano. Estas parcelas estão sendo subtraídas da sociedade na forma de inflação, de crescimento da dívida pública e de aumento das taxas de juros, o que, em última instância, forma o pano de fundo da pobreza nacional.

Isto se assemelha a um processo Kafkiano. O cidadão comum, em cima de quem recai todo o ônus, fica perplexo, já que o Brasil está gerando elevados superávits comerciais e está honrando o pagamento dos juros da nossa dívida externa.

O complexo estatal (empresas estatais, Estados, Municípios, etc), com raras exceções, não paga os seus compromissos, sejam internos ou externos, e automaticamente transfere a conta.

Em 5 de fevereiro de 1983, quando da publicação do artigo **Saudades da inflação de 100%**, tentávamos alertar para o que fatalmente iria acontecer: "Ocorrendo a maxidesvalorização, o setor público (principalmente as empresas de economia mista) terá que conseguir recursos para pagar a elevação em cruzeiros de sua elevada dívida externa.

As alternativas de financiamento seriam: a geração de recursos internos, aumento de receitas pelo aumento de tarifas nos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais com preços inelásticos e monopolizados (energia elétrica, comunicações, transporte, etc), ou financiamento por transferência de recursos do Tesouro.

Como poucas das quase 500 empresas estatais têm fluxo de caixa que possa absorver os aumentos de custos, restam, portanto, os aumentos de tarifas e as transferências com seus efeitos inflacionários."

Não aconteceu outra coisa, o setor privado se ajustou não se dando o mesmo com a área pública.

A partir de 1983, ao se vencerem os compromissos externos, o setor estatal, que responde por 70% da dívida externa brasileira de US\$ 100 bilhões, simplesmente não recolhe nem ao tesouro, nem às autoridades monetárias os cruzeiros necessários para cobrir a sua dívida. Fica então inadimplente e essa inadimplência é registrada no nosso déficit de caixa com variados nomes, tais como: Aviso GB 588, MF 30, MF 09, encargos de depósitos e projetos, outras operações do setor externo e assim por diante. Em 1984 o registro dessa moratória atingiu a Cr\$ 17 trilhões (US\$ 8 bilhões); de janeiro a julho de 1985 já está na casa de Cr\$ 20,9 trilhões e vai fácil para Cr\$ 60 trilhões em dezembro deste ano. Estranha modalidade: não se trata de moratória da dívida externa ou da dívida mobiliária interna mas sim da moratória em cima do cidadão comum, por isso dei o nome de Moratória heterodoxa.

É realmente impactante, e é muito difícil que qualquer cidadão consciente de suas responsabilidades acredite que o setor público simplesmente não paga o que deve e descarregue esse custo nas costas dos contribuintes.

Tudo se desenrola como se fosse uma trama mas que é simples de ser desvendada. Os juros da nossa dívida externa são pagos no Exterior em dólares, estes dólares o Governo compra pagando em cruzeiros aos exportadores que os obtiveram com as relações comerciais com o Exterior e teoricamente deveria vendê-

los aos devedores em moeda externa para que pagassem o que devem em dólares e aí então todo o ciclo estaria encerrado.

O Governo receberia os cruzeiros dos devedores pelos dólares que eles estão pagando pelas suas dívidas no Exterior e entregaria os mesmos cruzeiros aos exportadores, não havendo portanto danos maiores à sociedade.

Mas infelizmente os compromissos só são honrados em um sentido.

Quando o Banco Central compra os dólares, entrega os cruzeiros aos exportadores mas não os recebe de volta quando paga os compromissos que são de responsabilidade das empresas públicas.

Como ele paga e não recebe, tem que correr atrás destes cruzeiros para pegá-los de volta, e só pode fazê-lo das seguintes formas: ou emitindo títulos (o que vem a pressionar a taxa de juros e tornar insustentável a dívida interna que cresce exponencialmente), ou emitindo papel-moeda (inflacionando violentamente a economia), ou combinando as duas coisas.

Em 1985, devemos atingir um superávit comercial aproximadamente de US\$ 12 bilhões. Com um dólar médio a Cr\$ 7.000, o BC vai pagar aos exportadores o equivalente a 84 trilhões de cruzeiros pela compra desses dólares. Como vamos pagar 11 bilhões de dólares de juros da dívida externa, os responsáveis pela dívida deveriam reembolsar o BC por esses dólares, quase 80 trilhões de cruzeiros. Mas, apenas aproximadamente 30% desses devedores, entre setor privado e pouquíssimas empresas estatais como Vale do Rio Doce, Petrobrás etc, são superavitárias em cruzeiros e podem pagar suas dívidas e que representam 20 trilhões que vão retornar ao BC. Ficam faltando 60 trilhões de cruzeiros que correspondem à moratória do setor público, porque não tem como pagar.

O Banco Central, então, tem dois caminhos a seguir: ou deixa esses cruzeiros expandirem a base monetária em 400%, o que levará inexoravelmente termos saudades da inflação de 200%, ou então sai atrás desses cruzeiros colocando títulos públicos e jogando a taxa de juros para o espaço.

Não tem saída: ou se inunda o mercado de títulos públicos ou se inunda de papel-moeda ou se faz um mix. O déficit de caixa, no período de janeiro a julho de 36 trilhões de cruzeiros, foi administrado com a colocação de 28 trilhões de títulos e de 8 trilhões de expansão monetária e só na área externa o setor público foi responsável por Cr\$ 20,9 trilhões, sendo Cr\$ 11,1 trilhões responsabilidade das empresas estatais, Cr\$ 8 trilhões do Banco Central e Cr\$ 1,8 trilhão dos Estados e municípios e o saldo resultante de dispêndios internos.

Dentro deste quadro, falar-se em derrubada de taxa de juros para reduzir a inflação é o mesmo que tentar apagar incêndio com jatos de gasolina.

Este quadro já está desembocando em violenta reaceleração inflacionária que forçosamente estará acompanhada de justas reposições salariais e de reivindicações para encurtamento dos reajustes de salários que tenderão primeiro a serem trimestrais, depois mensais, até que a situação saia totalmente de controle.

A identificação do problema em profundidade constitui-se em primeiro passo em direção à solução e diante disso é claro que muito mais que meios cortes superficiais; uma postura corajosa de reorganização do setor público é inadiável.

Não há como justificar-se a ociosidade de alguns com elevado custo social, enquanto 50 milhões de brasileiros já estão marginalizados. Este número de marginalizados vem crescendo assustadoramente nos últimos anos com o risco de transformarmos-nos em uma sociedade 100% marginalizada, e que nem poderá "comer" as ORTN's emitidas pelo Governo pois por amarga ironia são títulos escriturais.