

A dívida e os juros

A nova postura que o governo brasileiro quer adotar com relação à dívida externa só terá sentido, se na mesa de negociações for colocado o problema dos juros internacionais. Pelo que a dívida representa em termos de volume e esforço interno, é impossível para os responsáveis pela política econômica formalizarem qualquer programa de estabilização e/ou crescimento econômico sem a eliminação do elevado grau de incerteza que cerca as contas externas do País, causado pela presença de juros reais elevados e instáveis no mercado financeiro internacional.

No momento atual, é possível dizer que, em função do déficit público e do comportamento do balanço de pagamentos dos Estados Unidos a tendência de elevação nos juros reais observada a partir de 1980 é uma tendência de longo prazo. Isto porque, o governo americano não dá sinais confiáveis, de que está disposto a adotar medidas fortes para conter o déficit público e para equilibrar as suas contas externas. A receita fiscal do país por exemplo caiu de 23,7% do PNB em 1965 para 23% em 1984, e ao mesmo tempo os gastos cresceram de 23,9% do PNB em 1979 para 27,4% em 1984. A conjugação destes fatores fez com que o déficit acumulado entre 1980 e 1984 atingisse 539,2 bilhões de dólares (mais de 8% da poupança bruta mundial), sendo que só no exercício de 1984 houve um acréscimo de 175,3 bilhões de dólares. Para este ano o déficit está projetado em mais de 200 bilhões de dólares.

Para financiar este imenso desequilíbrio e evitar a inflação, o governo americano, a partir de 1980, lançou mão de uma política monetária altamente contracionista, que, se por um lado, derrubou a inflação (desde 1982 ela permanece entre 4 e 5%), por outro, elevou as taxas de juros reais (que passaram de pouco menos de 3% em 1980 para mais de 8% em 1984, ou seja, quase quatro vezes mais), e deteriorou o balanço de pagamentos (devido à elevação do dólar), gerando um déficit em 1984 de mais de 100 bilhões de dólares.

Embora a recente decisão dos países industrializados de atuar nos mercados de câmbio para derrubar o dólar, seja uma tentativa de contornar o problema do balanço de pagamentos dos EUA sem a adoção de medidas protecionistas diretas, dificilmente os resultados serão satisfatórios a médio e longo prazos, porque não há por enquanto nenhuma perspectiva de declínio na taxa real de juros.

Estes fatos, aliados à queda histórica nos preços dos **commodities** a partir de 1973, tendem a tornar bastante difícil, senão insustentável, a situação dos países devedores, particularmente os da América Latina.

No caso brasileiro, a situação é bem conhecida. Grande parte da dívida externa foi contraída na década de setenta, quando os juros reais eram muitos baixos ou até mesmo negativos. A partir de 1980, no entanto, os juros reais, como foi visto, subiram violentamente fazendo com que em 1982, por exemplo, o pagamento líquido de juros fosse 80% maior do que se a estrutura de juros reais tivesse permanecido nos níveis da década anterior. Em 1984, do total de 27 bilhões de exportações, 11,2 bilhões, ou seja, 41,5% foram destinados ao pagamento de juros, anulando praticamente o gigantesco esforço para se obter um superávit de 12 bilhões de dólares na balança comercial.

Desta forma, não adianta, como está sendo proposto, capitalizar juros tão elevados sem sacrificar violentamente as futuras gerações. Se a intenção do atual governo é realmente reduzir a níveis toleráveis a escala de sacrifícios a que a Nação está sujeita, devido às incertezas que cercam o pagamento do serviço de uma dívida de mais de 100 bilhões de dólares, é fundamental negociar os juros. Para isto, sugerimos o seguinte:

a) Tentar, de maneira firme e decisiva, negociar com os banqueiros e o FMI o estabelecimento para os próximos cinco ou dez anos de uma taxa de juros reais que reflita de alguma forma os juros vigentes na época em que os empréstimos foram contratados. Aparentemente, a melhor opção seria a utilização de uma média ponderada de juros, com o peso distribuído anualmente em função do volume de contratações. Caso este método fosse adotado o pagamento de juros ficaria em torno de 5 bilhões de dólares anuais.

b) Estabelecer um percentual de volume de exportações, como o valor máximo a ser pago anualmente como serviço da dívida. Isto reduzirá a onda protecionista por parte dos países credores, aumentará os recursos disponíveis para a recuperação econômica e ampliará a margem de manobra do governo nas contas externas.

Carlos Nayro é especialista em estudos econômicos da CFP