

# O Real Imaginário

Os juros flutuantes da dívida externa sempre foram uma questão polêmica. Enquanto se mantiveram em níveis razoáveis (na faixa dos 6% ao ano, entre a Segunda Guerra e a crise do petróleo, em 1973), não houve maiores problemas, mesmo porque em vários períodos os juros reais foram negativos. Mas a escalada das taxas nos anos 70 — quando a *prime rate* dos Estados Unidos e a *Libor* de Londres chegaram a 21%, em 1979 — criou um impacto muito grande para os países devedores.

Como a inflação americana não ultrapassou os 14% no período, o nível real dos juros foi extremamente alto, prejudicando os países que se endividaram confiando na manutenção do quadro histórico de juros reais na faixa de 2% ao ano. Internamente, os projetos financiados (estatais em sua maioria, no caso do Brasil) tiveram seus cronogramas financeiros estourados, prejudicando as empresas que se endividaram, como a Eletrobrás e a Siderbrás, e engordando o déficit público.

O Congresso Nacional retomou a prerrogativa de legislar sobre matérias financeiras e tributárias. Mas, parece que, no empenho de recuperar 21 anos de jejum impostos pela Constituição de 1967, ao lado de decisões sérias e importantes, como a Lei de Diretrizes Orçamentárias que baliza o Orçamento de 1990, estaria pretendendo reformular muitas leis econômicas, entre elas a da Oferta e da Procura.

É o que se depreende da decisão aprovada, semana passada, de disciplinar a contratação de empréstimos externos. Para prevenir a explosão dos juros flutuantes, o Congresso decretou que os novos empréstimos deverão ser feitos com juros fixos de 6% ao ano. Considerando que os juros internacionais flutuantes estão atualmente na faixa de 9,5% a 10% (tanto para a *prime rate* dos Estados Unidos quanto para a *Libor* a seis meses de Londres), a medida representaria a virtual proibição de novos créditos ao Brasil, incluindo os permanentemente renovados no curto prazo US\$ 10 bilhões que financiam nosso comércio exterior.

Em vez das negociações de mercado de praxe para a dívida externa, os parlamentares, invocando o Artigo 26 das Disposições Transitórias da Constituição, decidiram assumir em nome do Congresso a responsabilidade da renegociação

da dívida, incluindo a substituição de Nova Iorque como foro para dirimir pendências jurídicas com os bancos credores.

O Brasil precisa renegociar politicamente sua dívida. Deveria discutir, por exemplo, como descontar do principal o impacto da alta extraordinária dos juros no final dos anos 70. É que a alta foi provocada pelo descompasso entre a política fiscal frouxa dos EUA e o aperto monetário imposto pelo Federal Reserve, na tentativa de evitar uma explosão interna da inflação, cujo custo foi assumido pelos devedores.

Há um ano, o mesmo Congresso quis legislar sobre o mercado financeiro brasileiro, limitando os juros reais em 12% ao ano. Na prática, como não aprovou a legislação complementar do Sistema Financeiro Nacional, a medida não entrou em vigor. Agora, o Congresso, por inspiração do senador Severo Gomes, do PMDB paulista, decidiu regulamentar o sistema financeiro internacional, que opera com juros flutuantes em função da até hoje não revogada lei da Oferta e da Procura.

A economia mundial e o sistema financeiro internacional caminham a passos acelerados para uma crescente integração de mercados, que reforçam as relações de interdependência. A pronta solidariedade internacional dos bancos centrais europeus, do Japão e do Canadá ao Federal Reserve para neutralizar os efeitos da queda da Bolsa de Nova Iorque é um claríssimo exemplo desta interdependência. Os Estados Unidos precisam de capitais da Europa e do Japão para financiar seu déficit público e seu balanço de pagamentos. Manter os mercados de capitais funcionando sem traumas, dentro de naturais oscilações, favorece o livre fluxo de capitais e o ajuste das economias de mercado.

A proposta do Congresso de fixar unilateralmente as condições de pagamento é um gesto politicamente afirmativo. Mas, entre o desejo e a realidade vai uma grande distância, que poderá empurrá-lo no vazio (como a limitação interna dos juros reais em 12% ao ano) ou alijar definitivamente o Brasil da integração ao cada vez mais reforçado (a Leste e a Oeste) grupo de países que adotam a economia de mercado.