

A nova dívida 'externa' do Plano Collor

30 MAR 1990

PAULO RABELLO DE CASTRO

O GLOBO

Quem diria: Depois de quase uma década de entreveros a respeito da dívida externa brasileira, num jogo de paga-não-paga em que o nosso País, até agora, só levou a pior (pagando mais do que precisaria) quando tudo parecia clarear no horizonte, eis que nossos bravos governantes acabam de nos arrumar uma **outra** dívida, tão grande quanto a anterior... Como? Foi, precisamente, o que aconteceu no dia 16 de março, com o bloqueio das contas correntes, cadernetas de poupança, contas remuneradas e CDBs, contas de empresa junto ao Banco Central e, não menos importante, o **overnight** (cujo lastro estava nos títulos públicos chamados LFTs).

Vejam bem como foi montada a "matemática" do Plano. O Governo ficou com os ativos financeiros do público, bloqueados por 18 meses, para resgate em duodécimos a partir do **décimo nono** mês. Tratar-se-ia, à primeira vista, de uma moratória: o devedor, não desejando resgatar suas LFTs nos respectivos prazos, alte-

rou-os para daqui a 18 meses. Mas não. É muito mais do que isso. O Governo ficou também com ativos que não lhe tinham sido emprestados originalmente, ou seja, tomou da praça todos os empréstimos em curso, combinados entre particulares. Por exemplo: se João emprestara a José 100 mil cruzados novos para ressarcimento da quantia em 10 de abril, quando José realizar o depósito na conta de João, naquela data, a conta ficará bloqueada em mãos do Governo, que se colocou na posição de novo mutuário de João. Ora, a soma total desses empréstimos forçados ao Governo constitui uma nova dívida pública, calculada no equivalente a 100 bilhões de dólares, que o Governo jura resgatar em 30 meses (18 de carência, mais 12 de pagamento).

Mas o que é isso? Se a dívida **externa** brasileira de 99 bilhões de dólares, que também é **devida**, em grande parte, pelo Governo e suas empresas, e cujos prazos de ressarcimento são muito mais dilatados, não tem condições de ser servida nos termos atuais, como pode o mesmo Governo fazer uma outra dívida, num único dia e numa única penada, do tamanho da anterior? Como pagará esta nova dívida se é ele quem afirma não poder sacrificar o crescimento do Brasil em função da outra dívida já contraída no exterior?

O distinto público deve ter percebido que, em última análise, está havendo aí um grosso equívoco de gerência financeira no setor público. O Governo não dispõe de recursos próprios. Os compromis-

so financeiros que arruma são saldados com dinheiro que sai do bolso dos contribuintes, ricos, pobres e classe média. A dívida externa já se constituía num problema suficiente para esse Governo resolver — embora fosse até administrável —, desde que as futuras negociações estabelecessem uma **linha divisória** entre os setores público e privado, permitindo a este último tomar novos empréstimos (sem aval oficial) garantindo assim, num mercado de câmbio livre, o fluxo de dólares para o serviço da dívida já feita pelo Governo. Assim, a dívida externa não teria que ser **paga**, mas apenas "rolada", ou seja, pagos os juros de cerca de 6 a 8 bilhões de dólares anuais, depois de uma negociação bem-feita.

Agora, ficamos a pé. Não só ficou mais difícil a renegociação externa — pois o Governo se meteu numa cama de sete varas financeiras — como, pior ainda, o Governo terá que desembolsar, supostamente, algo como 9 bilhões de dólares **mensais**, em moeda nacional, como ressarcimento da nova dívida que ele arrumou. Está mais do que clara a impossibilidade de arcar com tal compromisso pois, quem não vinha conseguindo pagar nem 9 bilhões de dólares **por ano**, como irá pagar 9 bilhões **por mês**?

Trata-se de uma grande enrascada financeira, aparentemente sem volta, que foi sem dúvida engendrada a partir de um entendimento totalmente equivocado de teoria monetária pelos elaboradores

do plano. Ao invés de articularem um plano que controlasse as **futuras** emissões de moeda, pois são esses **fluxos** que — como um rio de moeda — criam a inflação de preços, os novos "monetaristas" resolveram controlar o estoque da moeda já emitida, ou seja a quantidade de moeda e de outros ativos que já circulavam antes no sistema. Com isso, obterão um choque antitérmico muito forte na inflação, como quem toma um remédio poderoso contra a febre, porém de efeito apenas passageiro. Não está nada garantida, portanto, a cura da doença inflacionária, ou seja, a causa da febre ainda persiste. Porém, o poderoso antitérmico pode já ter causado efeitos colaterais gravíssimos, pela baixa imunológica do corpo econômico.

A economia norte-americana, entre 1929 e 1933, tomou esse tipo de remédio, causando a Grande Depressão, que se espalhou pelo resto do Mundo. Com uma diferença: como conta o professor Milton Friedman, da Universidade de Chicago, papa em assuntos monetários, em seu livro **A monetary history of the United States** (cap. 7, "A Grande Contração"), esse fenômeno brutal ocorreu durante um período de cerca de 36 meses. Aqui, tudo se passou num único dia! Friedman, professor de professores brasileiros, sempre procurou mostrar o erro cometido na **Grande Contração** ressaltando que são os fluxos (!), e não os estoques monetários, que devem ser controlados no combate à inflação. Dada a importância desse conceito, Friedman nunca permitiu que

qualquer aluno dele recebesse o título de Mestre ou Doutor em Economia, comendo tal impropriedade teórica.

É matéria para uma séria reflexão do Congresso Nacional, decidir em que medida endossará ou não o superendividamento do setor público em mais de 100 bilhões de dólares, justamente agora que o público está com sua confiança abalada nos instrumentos financeiros internos e que, portanto, o Governo só poderá administrar uma dívida **extra** através de mecanismos de procrastinação de pagamento ou, pura e simplesmente, de repúdio. Não se trata, portanto, apenas de discutir limites de saques dos valores retidos. Não. O que está em discussão é a adequação ou não da **teoria** antiinflacionária aplicada aqui. O mínimo que se poderia fazer, já que o plano é "monetarista", seria chamar alguns professores do exterior, cujas contas não tenham sido bloqueadas (para manter a presunção de isenção) e consultar-lhes sobre os desdobramentos do remédio aqui usado.

Ainda há tempo de reformular o atual descaminho. Parcialmente, liberando para o público sua liquidez bloqueada, para diminuir o compromisso financeiro futuro do Governo, e parcialmente, negociando com os detentores de grandes contas (Bancos e empresas de grande porte) um perfil de repagamento de seus haveres, de modo a que o Banco Central possa, daqui para frente, voltar a ter espaço para praticar uma **política** monetária digna desse nome.