

Por que Delfim Pode se sentir tão forte ao ponto de desafiar tão acintosamente o "mago" Golbery? O poder e a confiança de Delfim derivam simplesmente do fato de não haver, para o atual modelo, nenhuma opção a não ser a que ele defende, ou seja, o rígido controle e a recessão. Delfim mesmo já tentou outra direção no ano passado, quando o país cresceu 8%, o que provocou forte reação e repúdio na comunidade internacional de banqueiros, que defende para o Brasil uma política de austeridade e contenção. Na época o Brasil esteve próximo do completo descrédito internacional, o que só foi recuperado agora, quando os banqueiros internacionais dão sinais de satisfação com as medidas tomadas por Delfim para levar o país à recessão, satisfação que fica manifestada através da abertura generosa de novos créditos ao Brasil. É claro que essa não é uma defesa que interessa ao povo e que essa solução é a consequência natural e inevitável do modelo econômico, como mostra a análise de Regina Kümmel

A política de endividamento desenfreado que veio a transformar tão profundamente a estrutura do Balanço de Pagamentos a ponto de comprometer nossas contas externas e determinar nossas condições econômicas teve início no final da década de 60. A acumulação de vultosos déficits pela economia norte-americana funcionou como uma máquina de dinheiro. Dólares eram emitidos para saldar as contas externas e se acumulavam nos bancos centrais dos países superavitários. Esse volume de reservas depositou-se no mercado internacional de moedas a procura de aplicações rentáveis.

Partindo desta conjuntura favorável, é que o Brasil ingressa neste mercado financeiro, abrindo sua economia a um fluxo de empréstimos de volume inusitado. De 68 a 73 a dívida externa se multiplica mais de seis vezes!

Para melhor compreender o que estes empréstimos acarretaram para nossas contas externas, vejamos brevemente como funcionam as principais contas do Balanço de Pagamentos. Inicialmente, a Balança de Transações Correntes, que é apenas a soma algébrica dos resultados da Balança Comercial e dos Serviços. A Balança Comercial registra as Exportações e as Importações. Em Serviços, registram-se naturalmente as viagens internacionais, fretes, seguros e também as rendas de capitais — os lucros e os juros.

Como contrapartida deste 'lado real' dos registros das transações com o exterior, existem as contas de Transações de Capitais onde se incluem os empréstimos e os financiamentos, investimentos diretos, amortizações e variações nas reservas. As reservas seriam, principalmente, o estoque de divisas acumulado para pagar desequilíbrios temporários nas contas externas.

O quadro de alterações nos pesos das contas relacionadas com o endividamento externo (remessas de juros e amortizações) no Balanço de Pagamentos é eloquente. Atualmente, o volume anual destes compromissos absorve praticamente a totalidade dos empréstimos, obrigando ao endividamento recorrente.

A tabela de composição da dívida mostra uma medida do grau de avanço de nossa vulnerabilidade às flutuações dos juros internacionais. O maior endividamento equacionou-se pela maior abertura ao crédito privado, geralmente mais caro e de mais curto prazo do que os recursos tradicionalmente tomados ao Banco Mundial e ao FMI. A maior parte da nossa dívida se origina do mercado de euromoedas onde quase todos os empréstimos se efetuam com cláusula de juros flexíveis. Isto significa que a qualquer alteração nos juros deste mercado reavaliar-se não apenas os juros dos no-



A demissão de Golbery e a crise da Previdência

Simonsen (à esq.); Delfim à frente das exigências do modelo econômico que derrotou Golbery

# A recessão é a solução do atual modelo

Regina Kümmel

vos empréstimos mas também os que incidem sobre a dívida passada.

É um processo que escapa totalmente ao nosso controle.

Justificou-se inicialmente a necessidade destes empréstimos para garantir as divisas necessárias às Importações e para complementar a poupança interna para sustentar as altas taxas de crescimento econômico. Na verdade, a política de en-

dividamento foi o caminho mais fácil para a manutenção de um modelo de crescimento. Não foi acompanhada por medidas que superassem as desproporções do parque industrial interno. O crescimento econômico sancionado pelos recursos externos reforçou uma estrutura industrial altamente dependente da importação de bens de capital e matérias-primas para a produção corrente. Não se

alterou o sistema financeiro interno para liberar estes recursos internamente.

A quadruplicação dos preços do petróleo fez saltar nossas importações em 74 e tornou aparente o processo desequilibrante do endividamento.

Mas a situação foi tratada como passageira e atribuiu-se a crise unicamente ao aumento dos preços do combustível. Mas o desajuste não era temporário. Havia-se alterado as relações de troca, não apenas devido ao petróleo mas também porque os países desenvolvidos aliviaram seus súbitos problemas de pagamentos elevando os preços de suas exportações. As condições financeiras mundiais também se modificaram. O crédito aos países periféricos tornou-se mais difícil e mais caro.

Os desequilíbrios das contas externas a partir de 74 pagaram-se com mais dívida. Para atrair maiores empréstimos, procurou-se de várias maneiras baratear o custo do crédito externo frente ao crédito interno. Pelo lado da Balança Comercial foram encarecidas as importações e ampliados os subsídios às exportações.

Fortaleceu-se então um mecanismo de propagação inflacionária. O aperto do crédito interno eleva as taxas de juros. Os juros elevados e as importações encarecidas incidem sobre os custos das empresas e são repassados via aumento de preços, realimentando a inflação. Uma inflação maior obriga a maiores desvalorizações cambiais, mais aceleradas, que novamente encarecem o custo do dinheiro externo. Posteriormente, novo aumento de juros se faz necessário para manter o diferencial de custo dos empréstimos.

Aos desequilíbrios externos passam a ficar cada vez mais atreladas as taxas de juros, um forte detonador inflacionário, e um crescente comprometimento do gasto público com os subsídios. Oscilando entre a necessidade de captar maiores empréstimos externos, conter a aceleração inflacionária e manter o nível da atividade econômica, sucedem-se as medidas de política econômica cada vez mais contraditórias.

Após a forte expansão da liquidez internacional de recursos em 1978, que permitiu melhorar as condições de nossos empréstimos, experimentamos um considerável superávit no Balanço de Pagamentos. Não por evolução favorável do comércio com o exterior, mas porque a entrada de capitais de empréstimos praticamente dobra neste ano! O superávit corresponde apenas a um grande aumento da dívida externa!

Mas a conjuntura internacional volta a se deteriorar. Os juros continuam sua escalada e um novo aumento abrupto dos preços do petróleo nos lança em nova crise com o setor externo. Encerramos 79 com grande déficit. O novo ministro decide então usar de maior agressividade para ajustar as contas externas, o que se concretizou no chamado "pacote de dezembro" de 1979. Os resultados são conhecidos. A maxidesvalorização apenas fez saltar a inflação e atemorizou os tomadores de empréstimos externos. O tamanho dos problemas não deixou mais margem de manobra à política econômica deste regime. O sr. Delfim é obrigado a recuar. Voltam as minidesvalorizações, voltam os subsídios, mas a situação não consegue melhora. Portanto em 1980 as medidas desta "política econômica" são ainda mais rigorosas. Reduz-se ainda mais e indiscriminadamente o gasto público, liberam-se os juros, restringe-se o crédito, afrouxa-se o controle de preços. A recessão é a poção amarga preparada pelos dirigentes econômicos. Mas é um custo muito alto para eventuais alívios passageiros. É cada vez mais urgente questionar esta política e seus objetivos. A recessão é a solução deste governo, não é a única e não corresponde aos anseios da população.

## A dívida fora de controle

A dívida cresceu quase 12 vezes em 10 anos

Anos	Dívida Bruta US\$ mi	Reserva US\$ mi	Financiamentos de Importações						
			Instituições Não Privadas	Instituições Privadas	USAID	Bonus	Empréstimos Diversos	Empréstimos Compensatórios	Empréstimos em Moedas
69	4403	655	20,62	10,16	12,83	—	7,13	13,27	36,44
73	12571	6416	16,20	11,54	4,48	0,63	2,11	1,62	62,43
77	32037	7256	14,51	11,77	1,26	3,81	0,67	0,23	67,19
80	53847	6913	12,00	10,5	1,0	6,0	0,30	—	70,20

## A armadilha da dívida

É cada vez mais difícil escapar da dependência

Balanço de Pagamentos	68	73	74	78	79	80
Balança Comercial	26	—7	—4690	—1024	—2840	—2829
Exportações	1881	6199	7951	12659	15244	20132
Importações	—1855	6192	—12641	—13683	—18084	22961
Serviços (líquido)	—556	—1722	—2433	—5062	—7920	—10212
Juros	—144	—514	—652	—2696	—4185	—6311
Outros	—412	—1208	—1781	—2366	—3735	—3901
Transações Correntes	—508	—1688	—7122	—6990	—10742	—12886
Transações de Capital	541	3512	6254	10916	7657	9804
Investimentos (líq.)	61	940	887	1071	2212	1557
Empréstimos e Financiamentos	583	4495	6891	13811	11228	11070
Amortizações	—484	—1672	—1920	—5323	—6385	—5020
Outros	381	—251	396	1357	602	2197
Erros e Omissões	—1	355	—68	—639	—130	—408
Déficit ou Superávit	32	2179	—936	4262	—3215	—3990
Financiamento do Resultado	—32	—2179	936	4262	3215	3490