

O cavalo, o camelo e a massa-crítica.

JORNAL DA TARDE

1982

(Ou: insolvência externa ou interna?)

Azambuja Leal

Repete-se em escala nacional a síndrome de erros e de instabilidade que ronda a estrutura financeira internacional.

De repente se tem dinheiro demais que se aplica, por aplicar, em projetos destituídos de sentido econômico. Num segundo tempo se dá conta de que, além de gerar inflação, esse processo inviabiliza os devedores, incapacitados de honrar seus compromissos. Os credores tornam-se temerosos. Retraem-se. Preconiza-se austeridade. Recomenda-se apertar os cintos. Eles vão sendo apertados, furo a furo, pelo mesmo sistema que se aplicou à redução da ração do cavalo escocês. Até que o dono do cavalo se dá conta de que ele vai desabar por cima dele... Neste terceiro tempo, o que era problema do cavalo, isto é, do devedor, passa a ser problema do dono do cavalo, isto é, do credor. Mr. Volcker injeta três bilhões de dólares na circulação americana, levanta-se de sua cadeira para acelerar a operação de resgate do México, o FMI, e o BIS da Basileia e o próprio Banco Federal da Reserva obsequiosa, embora relutantemente, enfiam a mão no bolso. Não para não caírem do cavalo. Mas para que o cavalo não caísse em cima deles. Pois não há nada mais certo, financeiramente falando, de que, se o sistema financeiro se retrai

nos momentos de iliquidez, ele será o primeiro a ser esmagado pela queda de seus devedores.

Podemos não nos dar conta disso, por sermos incapazes de avaliar o que significa uma revista da seriedade do The Economist interrogar, na capa de um de seus números, se e para quando se teria de enfrentar um crash financeiro internacional. Mas as instituições financeiras internacionais se deram conta disso. E os banqueiros também.

Em nosso país, repete-se, dissemos, a síndrome de iliquidez internacional. O que não sabemos é se as figuras responsáveis pela área financeira — pública e privada — se dão conta disso. Desde há um ano os cintos vêm sendo apertados. Mas, como, aparentemente, os resultados antiinflacionários não aparecem, nem se consegue reduzir a dimensões tratáveis o inveterado déficit de caixa do Tesouro, continua-se a apertar os cintos. A atividade econômica se contrai. Crescem os problemas de liquidez. Os bancos se retraem, o governo aumenta a drenagem de recursos. O dinheiro desaparece. Precisamente quando é mais necessário. Cresce a tensão financeira em todo o sistema econômico. Mas, se o camelo ainda continua de pé, por que não colocar mais uma palha sobre seu lombo?

Entre as medidas tomadas e seu efeito, há um intervalo de tempo onde elas parecem inócuas. Nada acontece. Então se tomam mais medidas. Até que, decorrido o necessário tempo de reação, elas atingem o que os físicos chamam de massa-crítica, dando origem à quebraadeira geral que afeta em primeiro lugar o próprio governo, em segundo o sistema financeiro e em terceiro e último lugar toda a estrutura econômica do País, com danos gravíssimos, de longa e penosa recuperação.

No caso da nossa política financeira, sofremos a distorção agravante provocada pelo chamado estrangulamento da dívida externa. Naturalmente, todos se preocuparam com isso. Mesmo quando ela já deixara de ser um problema dos devedores para se transformar em um problema dos credores, continuou a ser considerada como o problema número um da política financeira nacional. Quando, muito provavelmente, já, hoje, o problema número um é o da própria iliquidez interna. Austeridade a que preço?

Tocamos nesse ponto porque, embora o nível de tensão nas áreas financeiras e empresariais seja bastante elevado, pouca ou nenhuma manifestação se vê a esse respeito por parte das lideranças financeiras públicas e privadas. Parece que

se evita o problema ignorando-o, embora em particular não se fale de outra coisa.

Por outro lado já assistimos, pelo menos três vezes, aos resultados desse tipo de política tardia. Archo acumulando-se sobre austeridade, até a explosão da massa-crítica, ou seja, a reação em cadeia de insolvências e, daí, o jorro indiscriminado de dinheiro nas mangueiras de bombeiro.

Com uma inflação por volta de 90% nos últimos 12 meses, a massa monetária não cresceu mais do que 70%. Essa diferença é a caixa que falta para todo o mundo e uma diferença de caixa, como todo mundo está farto de saber, é a diferença entre a liquidez e a solvência, entre o respiro e o sufoco, entre a sobrevivência e o naufrágio.

Voltamos à colocação inicial. A estrutura financeira internacional aparentemente percebeu a tempo os riscos da queda do cavalo. Ou, se se preferir, do camelo. Ou, também, da massa-crítica. Será que isto está sendo percebido entre nós? Ou teremos livrado-nos da insolvência externa apenas para sermos surpreendidos por uma iliquidez interna de efeitos muito mais diretos e violentos? Ou devemos, de fato, continuar fazendo de conta que vamos retomar o desenvolvimento em 1983?