

O Globo *Dívida e retomada do crescimento*

J. CARLOS DE ASSIS

Depende dos bancos credores o próximo lance no jogo da renegociação da dívida externa brasileira. Não só pelo volume envolvido e pela posição do Brasil no cenário político e econômico da América Latina, mas sobretudo pelo caráter inovador da proposta apresentada, o processo iniciado na semana passada, em Nova York, promete abrir uma oportunidade de revisão global das relações financeiras entre os países industrializados e o Terceiro Mundo endividado.

Qualquer que seja o curso concreto a ser tomado pelas negociações, e independente de que fique sujeito a um provável impasse prolongado, está definitivamente queimada a ponte que permitiria um recuo ao fracassado padrão anterior. São possíveis muitas variantes de engenharia financeira para enquadrar os compromissos do reescalonamento na capacidade fiscal de pagar do Governo, mas os limites dados por esta capacidade terão de ser respeitados.

Este é um condicionante não só para a dívida oficial brasileira, mas para todos os demais devedores do Terceiro Mundo que se defrontam com limitações orçamentárias em face das obrigações externas. Assim, mesmo que a saída brasileira não implique uma prévia articulação de um clube de devedores, deverá sinalizar para os demais o caminho a seguir. Mesmo porque corresponde, nas linhas básicas, ao receituário técnico das agências multilaterais, como FMI e Banco Mundial.

Não se há de ter ilusões, contudo, quanto à viabilidade de um acordo a curto prazo. A proposta brasileira não é apenas uma ruptura formal de um padrão de negociação, mas implica uma ruptura efetiva de um condomínio de interesses em relação à dívida externa, unindo grupos externos e internos. Enquanto a solução para dívida fosse meramente encarada como uma questão cambial, havia uma solidariedade natural de interesses entre os banqueiros credores e, por exem-

plo, os exportadores brasileiros. Não só isso. As políticas econômicas concretas que levassem à geração de megassuperávits comerciais induziam à desvalorização acelerada do câmbio e ao aumento das margens de lucro de exportação, o que acabava transbordando para outros setores da economia, em face de sua estrutura oligopolizada e da indexação generalizada. Enfim, parecia natural que muitos grupos privados, que se enriqueceram ao longo do período em que o País se endividara, continuassem se enriquecendo no mesmo ritmo quando chegou a hora de pagar. Claro, havia sinais de que a contrapartida era o forte desequilíbrio patrimonial e orçamentário do setor público. Mas isso era descartado como resultado da ineficiência do Estado.

O enfoque fiscal, que baliza a proposta levada aos banqueiros, subordina a capacidade de pagamento do serviço da dívida oficial ao saldo orçamentário. Em tese, esse saldo pode ser aumentado tanto por um esforço adicional do lado da receita, quanto por redução de despesas não financeiras do setor público. Em ambos os casos, há restrições políticas, além de interesses contrariados. Da mesma forma, uma forte desvalorização do câmbio ou um aumento contínuo de taxa de juros interna resultarão no estreitamento da margem de disponibilidades orçamentárias para pagar as obrigações externas, por causa de seus efeitos sobre outras despesas financeiras do Tesouro.

Só num ponto se reconciliam, sob o novo enfoque, os interesses dos credores e dos agentes econômicos internos, inclusive trabalhadores: quando o aumento da capacidade de pagar o serviço da dívida resultar de expansão da renda, ou do crescimento econômico, ampliando a base sem afetar a carga tributária. Contudo, dificilmente se retomará o crescimento sem que se equacione, previamente, o problema de seu financiamento. O Estado, por definição, está quebrado. Assim como se esgotou o padrão de financiamento por empréstimos externos, a juros flutuantes de mercado. Portanto, se pretendem assegurar um meio de rever o crédito que têm aplicado aqui, os bancos credores terão de considerar seriamente a necessidade de se comprometerem com o investimento direto, como reais parceiros do desenvolvimento.