

Crise da dívida não se resolve pelo confronto

A crise da dívida externa foi agravada na América Latina por dois fatores: 1) o esgotamento do modelo de desenvolvimento baseado em forte intervenção do Estado e elevado protecionismo à indústria local; 2) a perda de eficácia econômica dos regimes militares, dificultando a condução de políticas de estabilização e crescimento, em especial nos países onde a transição para a democracia se ressentiu de adequada organização política para viabilizar o apoio a medidas de ajustamento à nova realidade.

Os efeitos desse quadro foram a queda do dinamismo da economia, o acirramento da inflação, a maior concentração da renda e a emergência de sérias tensões sociais e políticas, que pioraram as condições de governabilidade.

No Brasil, a dívida externa ganhou proeminência na explicação da crise, embora sejamos o país relativamente menos endividado entre os grandes da América Latina. Não foram poucos os que sustentaram que a solução da dívida externa seria a saída para todos os problemas brasileiros.

Criou-se um clima de tanto emocionalismo sobre o tema, que as vozes mais ouvidas eram as que advogavam a confrontação com os credores, a moratória e até o repúdio formal da dívida. Quem tinha opinião contrária era tachado de ingênuo ou aliado dos banqueiros.

Os primeiros anos da crise geraram a impressão de que não mais haveria oferta de recursos externos, dando ímpeto adicional à idéia da confrontação. Se bancos não emprestavam, dizia-se, é melhor não pagar. A retaliação seria inútil, não exportaríamos capitais e resolveríamos o problema fiscal (o setor público detém 90% da dívida).

Ignorava-se um fato histórico: sempre há exportadores e importadores de capitais, neste último caso, os países em desenvolvimento. O mercado encontraria canais para promover as transferências financeiras dos superavitários para os deficitários que apresentassem risco aceitável.

Para tirar partido do que viria a ser o novo sistema, ter-se-ia que efetuar reformas internas, com o inevitável custo social. Os adeptos da confrontação não encontraram dificuldade para convencer largos segmentos da opinião pública de que lhes estavam sendo cobrados sacrifícios unicamente para resolver o problema da dívida externa.

Enquanto nos debatíamos com esse quadro, aconteceu o lógico. A partir de meados da década passada, o mercado de bônus se expandiu velozmente nos países industrializados e depois nos mercados emergentes (cerca de quinze países em desenvolvimento). A revolução tecnológica na informática e nas telecomunicações, juntamente com o agigantamento dos investimentos institu-

cionais — em especial os fundos de pensão — e a globalização do sistema financeiro, mudou o eixo do processo de intermediação financeira do mercado de crédito para o de capitais.

Calcula-se que em muitos mercados as atividades de banco comercial (de onde vinham os empréstimos para o Brasil) representam hoje apenas 20% do total. O restante flui pelos mercados de capitais. Para se ter uma idéia dessa mudança, os mercados de capitais evoluíram de US\$ 4,5 trilhões, em 1984, para US\$ 12 trilhões, em 1990. Os recursos circulam agora muito mais sob a forma de bônus do que de empréstimos diretos dos bancos e em escala crescente também de investimentos em ações de empresas privadas dos países em desenvolvimento, muito mais saudáveis do que o endividamento.

Ou seja, a ausência dos empréstimos dos bancos não era produto de uma conspiração, mas o resultado de mudanças estruturais no sistema financeiro internacional. Assim, era a confrontação, ao destruir a imagem do país, que nos alijaria da nova onda.

México e o Chile (e agora a Venezuela) perceberam todo o processo e agiram na direção correta. Conduziram de forma adulta, responsável e profissional, várias e duras negociações com os credores, sem a visão ingênua de que uma nova rodada significava fracasso da anterior. Jamais elegeram a tese de não pagar como saída, nem a confrontação como estratégia. E promoveram as reformas estruturais.

Os resultados dessa opção madura são visíveis. Recuperaram expressivo acesso aos mercados financeiros: US\$ 8,4 bilhões para o México, US\$ 2 bilhões para o Chile e 1,8 bilhão para a Venezuela, em 1990. O Brasil, com uma tradição mais sólida no mercado, economia mais forte e empresas melhor qualificadas, conseguiu magros US\$ 400 milhões. Estima-se o nosso potencial em pelo menos US\$ 10 bilhões, sem contar o que poderia ser injetado no agora deprimido mercado de capitais brasileiro, que hoje é metade do mexicano (era 10 vezes maior em 1984).

Há que assinalar, porém, que o retorno dos recursos não depende apenas de um acordo com os credores. Outra pré-condição são as reformas que erradiquem a instabilidade monetária, a seu turno razão de incertezas, desinteresse dos investidores e fuga de capitais para o exterior.

É ocioso enumerar as vantagens da reconstrução da imagem do país e do acesso a esses novos mercados, incluindo a acumulação de um nível de reservas internacionais para viabilizar uma adequada abertura da economia para o exterior, crucial para a modernização, o combate à inflação e o crescimento. O que se vê, entretanto, é a insistência na falsa alegação de que não haverá dinheiro novo. Pior, muita gente da classe política e do governo continua acreditando piamente nessa balela.

