

Corrida de Obstáculos

Nos últimos anos, a dívida externa foi apontada como um óbice à retomada do crescimento econômico. Seria completa incoerência, no entanto, aceitar integralmente a tese, uma vez que o endividamento externo, ao captar poupanças do exterior, foi um dos principais fatores que permitiram o crescimento sem precedentes do Brasil nos anos 70.

A dívida externa, entretanto, é um fardo para o setor público, que responde por 90% dela. Portanto, a montagem de um acordo capaz de equacionar os pagamentos a longo prazo com a capacidade de arrecadação fiscal do Estado é uma atitude sensata e responsável.

Não tanto para permitir pagar a dívida, mas, pelo fato que a normalização das relações do Brasil com a comunidade financeira permite ao setor privado brasileiro o pleno acesso aos canais internacionais de crédito e investimento. Diante das dificuldades financeiras do setor público, cabe ao setor privado liderar o crescimento do país.

A simetria se aplica muito bem ao endividamento interno quando se sabe que grande parte dessa dívida foi contraída pelo Tesouro como contrapartida, em cruzeiros, aos dólares dos empréstimos externos que ingressaram aos borbotões no fim dos anos 60 e ao longo dos anos 70.

Embora o endividamento interno tenha sido contraído em moeda nacional, enquanto não fôr possível equacionar o fluxo de seu serviço, haverá grandes dificuldades para o setor privado recuperar espaço para crescer e se financiar junto ao sistema financeiro nacional. Os números agora divulgados pelo Banco Central a respeito do endividamento externo são impressionantes: só a dívida mobiliária federal atingiu Cr\$ 385 trilhões, com crescimento real de 210% até novembro.

Se forem consideradas as dívidas das empresas estatais e de órgãos e autarquias do governo — classificadas como *moedas podres* e que somam mais de Cr\$ 80 trilhões — e os 56 bilhões de dólares devidos pelos estados e municípios ao Banco Central e ao Tesouro Nacional, chega-se à conclusão de que as dívidas do setor público brasileiro respondem por dois terços dos recursos poupados dentro do país.

Como os bancos (pelo menos os maiores) continuam apresentando elevada remuneração de seus

patrimônios, parece claro que alguma coisa está errada. Nenhuma economia de mercado pode desenvolver-se de maneira sadia com o sistema financeiro especializado em financiar o setor público. Se o setor público não quebra (na verdade, uma ilusão no Brasil) desaparece a taxa de risco inerente às atividades financeiras. Se isso é verdade, a taxa de juros deveria ser igualmente mais baixa.

O problema brasileiro em matéria de taxas de juros está mais ligado à alta taxa de inflação (e à sua instabilidade de um mês para outro), do que à existência de juros reais muito altos. Quando o índice de inflação se estabilizou entre 21% e 23% na gestão de Marcílio Marques Moreira, diminuiu o nível real das taxas de juros; a posição se inverteu recentemente, com os sinais de inflação ascendente.

A discussão sobre o nível ótimo das taxas de juros ganha contornos mais sérios no Brasil exatamente porque a imensa maioria das empresas privadas brasileiras, inscritas na categoria de micros e pequenas, carece de capital. Qual o negócio sério que pode prosperar pagando juros reais de 30% ou 40% ao ano para o capital de terceiros, sem contar os salgados impostos? No Primeiro Mundo, os juros reais não chegam a 5% ao ano. Os bancos e as empresas privadas que tiveram acesso a essas linhas de crédito, após o reatamento das relações do Brasil com a comunidade financeira internacional, registraram grandes lucros.

É por essa razão que o governo Itamar Franco está instigando o Banco do Brasil a reempréstar os recursos tomados no exterior para as pequenas e médias empresas, com juros reais máximos de 12% acima da inflação da TR. Considerando que os bancos são empresas privadas que visam o lucro, seria desejável que operassem com margens menores, tanto nos empréstimos ao setor público, como ao setor privado, como lembrou o presidente do Conselho do Banco Econômico, Ângelo Calmo de Sá.

Mas, só o equacionamento do endividamento público abrirá espaço para o Banco Central operar com segurança no sentido de corrigir as distorções das atividades do Sistema Financeiro Nacional — cuja regulamentação, aliás, precisa ser examinada pelo Congresso.