

Dívidas e dúvidas sobre velha idéia

Ninguém mais credenciado que o ministro da Fazenda, Pedro Malan, para afirmar que a idéia do PT e da Confederação Nacional dos Bispos do Brasil (CNBB) de promoverem um plebiscito nacional, entre os dias 2 e 7 de setembro (na Semana da Pátria), sobre a conveniência de um calote duplo nas dívidas interna e externa está "atrasada em pelo menos 15 anos".

Para os sem-memória ou que não tinham idade, vale lembrar o que se passou há 15 ou 25 anos. No começo dos anos 70, quando o primeiro choque do petróleo pôs a nu, em 1973, a fragilidade das contas externas do país, o economista Pedro Sampaio Malan tornou-se o principal escudeiro da professora Maria da Conceição Tavares (catedrática de economia da UFRJ) nas críticas ao endividamento externo iniciado por Delfim Netto, depois que o Brasil se recompôs com a banca internacional da reunião anual do FMI no MAM, em 1967.

Esse endividamento, que garantiu, via empréstimos, o aumento de 4% a 5% do Produto Interno Bruto (PIB) na taxa de poupança nacional, foi a principal causa do *milagre brasileiro*.

Em 1975, já presidente do Instituto dos Economistas do Rio de Janeiro, Malan provou que era enganosa a idéia defendida por Delfim no final do governo Médici – de que com as baixas taxas de juros vigentes no eurodólar (de 6% a 7% ao ano, mais a desvalorização cambial) e os longos prazos para amortização (cinco a oito anos, com pelo menos dois de carência) o endividamento era mais conveniente para o balanço de pagamentos que o investimento direto (sujeito a remessas de lucros e dividendos).

Com a escalada dos juros (chegaram a 21% ao ano em 1978, quando o presidente do Federal Reserve, Paul Volcker, apertou o crédito para contrabalançar os gastos do Tesouro americano no programa Guerra nas Estrelas), o desastre estava anunciado.

O segundo choque do petróleo, em dezembro de 1979, tornou o perigo mais real. A moratória do México em agosto de 1982 acendeu o estopim. Em novembro (após as eleições) o Brasil, em colapso desde setembro, foi ao FMI para renegociar a dívida.

A partir da renegociação, dos seis descumprimentos de acordos com o FMI e das duas moratórias da dívida (1987 e 1988), o país ficou mais de uma década sem crédito voluntário. Coube a Malan, então diretor do Brasil no Banco Mundial, ser convocado em 1992 pelo então ministro da Economia, Márcilio Marques Moreira, para renegociar a dívida e reabrir o crédito ao país.

Depois da emissão há duas semanas de US\$ 5,2 bilhões em títulos do Tesouro nacional com prazos de até 40 anos para resgate (o maior já obtido pela República), falar, do ponto de vista técnico, que a dívida externa é um problema, pelo seu montante ou pelo seu perfil, é rematada tolice.

Sobretudo quando o nível de investimentos diretos do exterior no país tem coberto o déficit em transações correntes (balança comercial, mais a conta de viagens internacionais, juros e remessas de lucros e dividendos, além das transferências unilaterais).

Se alguma questão merece ser discutida hoje, é se o crescimento dos investimentos estrangeiros (que implicarão futuras remessas de lucros e dividendos) será sustentado com os pífios saldos da balança comercial. O mercado prevê saldo de apenas US\$ 1,5 bilhão este ano e de US\$ 3,5 bilhões em 2001. Em 2002, o Brasil precisa de, pelo menos, US\$ 7,5 bilhões de saldo.

Dívida ou crédito?

Piada famosa entre os funcionários do Banco do Brasil conta que, certa vez, um gerente indagou a um fazendeiro se ele tinha crédito: no dia seguinte ele trouxe uma pilha de promissórias...

A dívida é, portanto, prova de que os credores confiam no cliente, na empresa ou no país. Entre 1982 e 1992, o Brasil ficou sem crédito e a economia estagnou-se em meio à hiperinflação.

Durante a chamada *década perdida*, que, na verdade, começou no fim de 1980, quando o Brasil mergulhou em longo período de estagnação – estagnação econômica com hiperinflação –, a falta de crédito fez o governo avançar sobre a poupança nacional para financiar os gastos de um Estado que não cabia no PIB (o déficit fiscal mostra que o problema não foi resolvido).

Após a renegociação da dívida externa, o setor privado pôde levantar créditos no exterior. Embora com o risco cambial, como sentiram na carne os que, em vez da segurança das taxas e prestações fixas que embutiam o risco da desvalorização do real, compraram automóveis com *leasing* cambial, assumindo o risco da mudança do câmbio, os custos costumam ser menores e os prazos maiores que nas captações em moeda nacional.

A dívida externa, hoje de US\$ 231 bilhões, pertence em sua maior parte ao setor privado. Essa, aliás, era a praxe do endividamento externo brasileiro até a primeira crise do petróleo.

Ao fim de 1973, a dívida era de US\$ 12,5 bilhões. Como as reservas cambiais estavam em US\$ 6,4 bilhões, a dívida líquida (sem as reservas) era de US\$ 6,1 bilhões. Muito pequena para o PIB também pequeno da época. E 70% dela era de responsabilidade do setor privado (empréstimos para empreendimentos imobiliários, capital de giro, venda de automóveis e investimentos).

Em 1978, o perfil da dívida se inverteu: o setor privado parou de tomar créditos, rolados pelas empresas estatais, e a dívida do setor público passou a 70% do total. Na crise de 1982, o governo tinha quase 90% da dívida. Hoje, mais de 65% da dívida são de responsabilidade privada. Portanto, a dívida significa crédito privado. Há substituto para esses recursos?

Calote é com Collor

Quanto ao calote da dívida interna, não fica bem lembrar ao PT o confisco de Fernando Collor, mas toda a dívida (apesar dos juros elevados que o Copom precisa baixar hoje) tem por trás de si dinheiro de origem escusa, de empresas, de fundos de pensão ou de investimento e de pessoas que deram muito duro para acumular alguma poupança investida em títulos.

Se em vez de CNBB fosse CNDB (Conferência Nacional dos Devedores do Brasil), ainda se entenderia a queixa dos bispos...

Esta coluna é publicada às quartas, às sextas e aos domingos.
e-mail para esta coluna: gmc@jb.com.br