

CNBB faz pressão para ^{Dívida Externa}plebiscito da dívida

Reprodução-4/3/99

Calote é considerado mau negócio há mais de 300 anos na Inglaterra

Medida adotada no século 17 foi abandonada por não reduzir déficit público

FERNANDO DANTAS

RIO – Trezentos e 12 anos. Este é o tempo decorrido desde que a Inglaterra percebeu que o calote em dívida pública é um péssimo negócio para todos os envolvidos – o governo, os credores e o público em geral. A experiência inglesa neste assunto é um caso clássico dos benefícios econômicos da credibilidade. Mais de três séculos depois, porém, a identidade entre crédito e prosperidade parece não ter alcançado o pensamento de oposição no Brasil, que ainda insiste no proselitismo sobre os eventuais benefícios de moratórias, renegociações forçadas e calotes da dívida pública.

A partir da chamada Revolução Gloriosa, em 1688, que encerrou a tumultuada dinastia dos Stuarts, a Inglaterra criou mecanismos institucionais que praticamente garantiram aos credores da Coroa que emprestar para o Rei não seria mais sinônimo de ser passado para trás. Esta mudança nos costumes econômicos do país e as suas consequências são analisadas em um célebre estudo dos economistas Douglass C. North, prêmio Nobel de Econo-

mia, e Barry R. Weingast, publicado em 1989, com o nome de *Constituição e Compromisso: A Evolução das Instituições que Governam a Escolha Pública na Inglaterra do Século XVII*.

A publicação mostra como o fim dos calotes na dívida pública, um detalhe aparentemente pequeno no conjunto de profundas mudanças institucionais da Revolução Gloriosa, foi decisivo para a arrancada do poder nacional britânico no século 18, que levaria em última instância à Revolução Industrial e à hegemonia global.

Ao longo do século 17, os reis Stuart recorreram seguidamente ao expediente de tomar empréstimos e não pagar, atrasar ou reduzir unilateralmente os juros pactuados. Esta política fiscal na base da coerção, uma constante da história inglesa e de vários ou-

tros países, foi totalmente incapaz de resolver o crônico e grave problema de déficit público, que atingiu quase 10% dos gastos em 1617.

As tensões entre a Realiza faminta por recursos e os proprietários da riqueza privada, representados no Parlamento, levou à decapitação de Charles I em 1649, seguido pelo breve interregno da República de Oliver Cromwell. Com a restauração da Monarquia, a briga pela riqueza nacional esquentou de novo, desembocando na Revolução Gloriosa de 1688, com o fim da dinastia do Stuart e a elevação ao trono dos reis William e Mary.

Os novos monarcas, porém, assumiram um país transformado. Os mecanismos institucionais que permitiam à Coroa extorquir a sociedade foram extirpados, a independência do Judiciário foi reforçada e o Parlamento assumiu poderes para efetivamente controlar a arrecadação e os gastos do Estado. Um dos primeiros grandes empréstimos públicos da Revolução esteve ligado à criação do Banco da Inglaterra (atual banco central), que passou a controlar e condicionar os repasses à Coroa à continuidade do seu serviço da dívida. Este foi um dos

muitos mecanismos criados para se evitar novos calotes.

Os efeitos econômico-financeiros da recém-adquirida credibilidade do Estado foram tremendos. As despesas públicas, por exemplo, passaram de 1,8 milhão de libras em 1688 para 6,2 milhões em 1695 e 7,9 milhões em 1697. Depois deste salto inicial, nitidamente ligado às transformações institucionais na dívida pública, o nível de despesas foi aproximadamente mantido pelos próximos 50 anos, tendo sido de 7,2 milhões de libras em 1750.

A dívida pública saiu de 1 milhão de libras em 1688 para 78 milhões em 1750. Apesar da evidente explosão nos gastos e na dívida, a inflação não subiu no período. Houve alguma oscilação, mas em 1750 o nível de preços estava ligeiramente abaixo do registrado em 1688. Em outras palavras, no período, de ponta a ponta, houve uma ligeira deflação. O comportamento dos preços, para os autores, é uma evidência de que o governo inglês não teve que recorrer à



Bing Ben: palco das decisões que levaram o governo Inglês a optar pelo pagamento da dívida

emissão monetária, o chamado "imposto inflacionário", para financiar a forte expansão da despesa pública.

O mais interessante, porém, ocorreu nos juros. Até a Revolução Gloriosa, a Coroa inglesa só conseguia tomar empréstimos pequenos, que raramente superavam 100 mil libras, por prazos curtos e pagando juros que variavam entre 6% e 30% anuais. Um dos primeiros grandes empréstimos depois da Revolução, que esteve ligado à criação do Banco da Inglaterra, atingiu 1 milhão de libras. Como outros créditos para o governo na época, a taxa de juros anual ficou em 14%.

A partir deste momento inicial, os juros caíram firmemente, atingindo 3% ao ano em 1730. Para North e Weingast, "o drástico aumento da demanda (causado pelos gastos públicos), acompanhado de uma queda dos juros, indica que o risco geral associado com o comportamento do governo diminuiu consideravelmente, apesar do enorme aumento no tamanho da dívida".

Como é comum na História, o vigor reformista da Revolução Gloriosa foi incentivado em parte pela necessidade de pagar os gastos de uma guerra vitoriosa contra a França, de 1689 a 1697. Segundo os autores do trabalho, "a capacidade do novo governo de financiar uma guerra em níveis sem precedentes teve um papel fundamental em derrotar a França". Vitoriosa também na segunda guerra com a França depois da Revolução, entre 1703 e 1714, a Inglaterra "emergiu como a maior potência do mundo", na análise dos economistas.

Uma das mais benéficas consequências da expansão da dívida pública inglesa no século 18 foi a criação de um vigoroso mercado de capi-

tais. Como escrevem os autores, "a quantidade de riqueza, agora disponível para ser usada por outros, aumentou tremendamente". O Banco da Inglaterra passou a atuar como banco privado com outras instituições, possibilitando a abertura de contas e a negociação de diversos tipos de títulos. Segundo North e Weingast, "as instituições que levaram ao crescimento de um mercado estável para a dívida pública forneceram uma grande e positiva externalidade (impulso) para o desenvolvimento paralelo de um mercado de dívida privada".

A poupança, que até então era em boa parte restringida ao entesouramento domiciliar de ouro, prata e moedas, passou a contar com um crescente número de instrumentos financeiros. Em consequência, os canais entre poupança e investimento foram desatracados e "os mercados privados de capital floresceram". O mercado de títulos privados de curto prazo, por exemplo, saiu de um volume de 300 mil libras por ano, em 1690, para 3,4 milhões, dez anos depois. O número de bancos multiplicou-se, saindo de 25 em 1720 para 70 em 1800.

Na conclusão do seu trabalho, North e Weingast discutem os desempenhos relativos da Inglaterra e da França no século 18. Institucionalmente, há um forte contraste entre os dois países. Os mecanismos de credibilidade da dívida pública são apenas uma das peças dos sistema socio-econômico inglês na época, mais ventilado pela liberdade econômica e política do que o absolutismo e intervencionis-

mo francês, que subsistiram até a Revolução Francesa, em 1789.

Apesar destas diferenças, uma análise que se fixe apenas nas taxas de crescimento não detectará grande divergência na performance dos dois países no século 18, o que levou alguns autores a minimizar a importância das mudanças econômico-financeiras da Inglaterra depois de 1688. North e Weingast discordam vigorosamente desta interpretação.

Eles observam que Luís XIV, o grande monarca absolutista da França, conseguiu ampliar a receita da Coroa no início do seu reino, mas sem mudanças institucionais como as ocorridas na Inglaterra. Para eles, "a França vivia de tempo emprestado e as suas

contradições institucionais não resolvidas acabaram finalmente em falência e revolução". Na visão dos dois autores, "enquanto a França em 1690 era a maior po-

tência europeia, ela perdeu poder e posição relativamente à Inglaterra durante o próximo século".

O estudo nota que, em 1765, quando saiu humilhantemente derrotada da Guerra de Sete Anos, a França já havia perdido suas colônias – Canadá e Louisiana – no Novo Mundo e estava na corda bamba financeira. E concluem: "O contraste entre as duas economias no meio do século era acachapante: em 1765, a França estava à beira da bancarrota enquanto a Inglaterra estava no limiar da Revolução Industrial".

MUDANÇA
PERMITIU
ARRANCADA
NACIONAL

CERTEZA DE
PAGAMENTO
POSSIBILITOU
POUPANÇA