

1988

A Economia

A CRISE ECONÔMICA

A crise da economia brasileira tem caráter estrutural, exigindo soluções heróicas, mas o governo federal limita-se a tomar medidas paliativas e contraditórias entre si. Anunciou há duas semanas um programa econômico, que, na verdade, é um conjunto tímido mas "realista" de medidas visando controlar o déficit público, e na semana seguinte o Conselho Monetário Nacional "flexibiliza" a resolução 1469 do Banco Central, que havia congelado o endividamento dos estados ao nível de dezembro do ano passado. Os ministros da área econômica realizam, assim, um enorme esforço para controlar o déficit público, procurando ao mesmo tempo ser realistas quanto às limitações políticas do governo, mas logo em seguida são obrigados a fazer concessões que inviabilizam sua política.

E no entanto o Brasil necessita hoje, mais do que nunca, de medidas de política econômica firmes e corajosas para enfrentar uma crise econômica sem precedentes na história do país. A renda per capita brasileira está praticamente estagnada desde 1980. Um período de estagnação tão longo jamais ocorreu neste país desde que, há mais de cem anos, teve início seu processo de industrialização. A taxa de poupança e investimentos, que girava em torno de 22 por cento do PIB no final dos anos 70, hoje está próxima dos 16 por cento. E não há nenhum sinal de que essa taxa volte a crescer em um futuro próximo.

As causas dessa crise devem ser procuradas (1) na política de endividamento público com base em recursos externos - uma política de déficit público, portanto - que prevaleceu nos anos 70, (2) no aumento sistemático dos subsídios e incentivos ao setor privado por parte do governo federal, (3) no grande erro de política econômica cometido em 1979, quando o país não podia mais adiar seu processo de ajustamento externo e no entanto decidiu continuar um irresponsável processo de expansão, (4) na decisão do governo de assumir praticamente todo o ônus do ajustamento, quando este afinal começa em 1981, mantendo grande parte dos subsídios e incentivos ao setor privado, (5) na redução da carga tributária bruta de 26 para 22 por cento do PIB em função, principalmente, do aumento da taxa de inflação.

Todos esses fatores tiveram como consequência levar ao setor público brasileiro a uma situação de bancarrotas, enquanto o setor privado fortalecia-se ou parecia fortalecer-se. De fato, enquanto os índices de endividamento do setor privado reduziam-se sistematicamente apesar da crise econômica, o índice de endividamento interno e externo do setor público aumentava de forma explosiva. O déficit público crescente e, em seguida, a redução da taxa de

poupança e investimento, são em grande parte consequência desse endividamento excessivo do setor público.

Imaginar que esse quadro se altere pela simples evolução do ciclo econômico não me parece realista. Um dos melhores economistas brasileiros, por exemplo, sugeriu que o excesso de riqueza financeira nas mãos do setor privado estaria prestes a provocar um novo *boom* de investimentos. A idéia é interessante, mas na falta das medidas heróicas visando o restabelecimento das finanças públicas, o que provavelmente ocorrerá com o excesso de riqueza financeira conjugada com estagnação econômica e altas taxas de inflação será uma crescente desconfiança nos títulos públicos, ainda que indexados e com taxas de juros positivas (que só agravam o déficit público), a fuga para o dólar e, finalmente, o rompimento do atual patamar inflacionário de 20 por cento e a hiperinflação. A hiperinflação imporá de uma forma desordenada e descontrolada os sacrifícios que o governo não tem a coragem de solicitar da sociedade, mas, em compensação, abrirá caminho para a recomposição das finanças públicas e para a retomada do desenvolvimento. (*Senhor*, 30 de maio de 1988).

DÍVIDA, MIOPIA E O PLANO MIYAZAWA

O principal obstáculo para uma solução do mais grave problema da economia brasileira - o problema da dívida externa - não é a resistência dos países credores em conceder um desconto para essa dívida, e sim a desinformação, a miopia e a timidez das elites econômicas brasileiras, que insistem em aceitar um tipo de negociação convencional para essa dívida, ou seja, que admitem pagar todos os juros sobre a dívida desde que recebam algum financiamento.

A negociação convencional da dívida - a estratégia de financiamento e ajustamento à qual o Brasil voltou a se curvar na última semana - é chamada depreciativamente nos países credores de "muddling through" (empurrar com a barriga), porque os países credores sabem perfeitamente que não resolverá o problema de uma dívida que se tornou alta demais para ser paga. Dada essa constatação o único objetivo dos bancos é adiar a solução do problema, "muddle through", pouco se importando que isto signifique estagnação econômica nos países devedores: a renda per capita do Brasil está estagnada desde 1980, a da América Latina, desde 1976 - o único fato histórico novo comum aos países

latino-americanos, e que pode portanto explicar essa estagnação, é uma enorme dívida externa contraída nos anos 70.

Nos países credores este fato é amplamente sabido. Nesses países estão surgindo com enorme frequência propostas vindas de economistas, de políticos, de autoridades econômicas e dos próprios bancos visando encontrar uma solução a longo prazo para a dívida através da concessão de um desconto para os países devedores. Mas elites econômicas brasileiras - elites empresariais e autoridades econômicas governamentais - continuam desinformadas e submissas aos interesses de curto prazo dos bancos.

O tipo de negociação que o Brasil acaba de concluir é uma boa indicação desta atitude das elites econômicas brasileiras. O artigo que Ernane Galveas escreveu na *Folha de S. Paulo*, no último dia 22 é outro exemplo perfeito dessa atitude. Nesse artigo Galveas chama de "malandragem" a proposta de securitização - ou seja, de transformação da atual dívida em títulos (securities) com um desconto compensado por garantias adicionais - que o Brasil fez de forma pioneira em 1987. Essa proposta, feita em setembro do ano passado, foi a primeira proposta feita oficialmente por um país devedor ou credor para obter uma redução da dívida através do aproveitamento do desconto que já existe no mercado financeiro internacional. Essa proposta recebeu atenção universal. Foi incorporada (naturalmente de forma cautelosa), como uma das possíveis soluções para a dívida, no Comunicado do Comitê Interino do FMI e no discurso do Ministro James Baker nessa mesma reunião do FMI.

Para tornar mais fora do tempo e do lugar a posição que Ernane Galveas expressa em seu artigo, no mesmo dia em que seu artigo era publicado a própria *Folha* trazia uma notícia sobre a reunião de cúpula do G-7 em Toronto, na qual o primeiro-ministro japonês Miyazawa apresentou o Plano Miyazawa, que "prevê a criação de um fundo no FMI para funcionar como garantia do processo de conversão de uma parte da dívida externa em títulos negociáveis (securitização)". O grave, entretanto, é que é a posição de Galveas que hoje prevelece no Brasil, uma posição que foi caracterizada depreciativamente nos Estados Unidos como equivalendo a uma rendição ("surrender").

Em um próximo artigo discutirei as razões para tanta desinformação e miopia das elites brasileiras. (*Senhor*, 27 de junho de 1988).

DOIS PLANOS NECESSÁRIOS

Existe o consenso de que há a necessidade urgente de o Brasil preparar um plano de estabilização para sua economia. Noticia-se inclusive que no Ministério da Fazenda e no Palácio do Planalto este plano estaria em elaboração. É importante, entretanto, definir-se com mais clareza de que tipo de plano se necessita e para que.

Nos últimos meses o Brasil sofreu um clássico processo de desestabilização ou desajustamento econômico: o superávit comercial sofreu uma redução dramática, levando o Brasil à moratória externa; e a inflação, que havia sido quase eliminada, voltou a acelerar-se e agora tende a estabilizar-se em um patamar semelhante ao que prevaleceu nos últimos tempos do cruzeiro. Não bastasse isto, há claros indícios que a economia esgotou seu ciclo expansivo e está entrando em recessão.

Diante desses três problemas podemos pensar em dois tipos de plano de estabilização: um plano de ajustamento externo e um plano de controle da inflação. O FMI e os economistas ortodoxos geralmente confundem os dois tipos, mas quando prevalecem altas taxas de inflação há sempre um elevado componente inercial ou autônomo nessa inflação, sendo essencial fazer a distinção.

O plano de ajustamento externo é o plano mais amplo e mais urgente. Poderia também ser chamado de plano de ajustamento macroeconômico. Deverá ser, formalmente, semelhante a um plano de ajustamento do FMI - deverá conter metas quantitativas mensais sobre superávit comercial, déficit público (variação das necessidades de financiamento do setor público), crédito interno líquido e base monetária -, mas, ao contrário dos planos do FMI, não deverá tomar o crescimento do PIB como resíduo, como consequência, geralmente acabando com sinal negativo. Para 1987, dada a necessidade de ajustar o balanço de pagamentos, deveríamos planejar uma taxa positiva do PIB de 3,5 por cento e compatibilizar as demais variáveis a esta meta, inclusive a necessidade de dinheiro novo ou a correspondente suspensão/capitalização de juros. A médio prazo a taxa de crescimento do PIB deverá ser de 6 por cento.

A formulação de um plano dessa natureza é essencial para garantir racionalidade à política econômica. Além disso é condição para que os credores eventualmente aceitem negociar nossa dívida e se disponham a fornecer o dinheiro novo necessário sem que sejamos obrigados a recorrer formalmente ao FMI. Paradoxalmente é também uma garantia de que evitemos a recessão, já que, se deixarmos a economia sem controle, ela tenderá a caminhar para uma redução provavelmente maior da taxa de crescimento.

Nesse plano não se deve prever a redução da taxa de inflação; simplesmente sua estabilização, já que não se combate inflação inercial com administração de demanda. O segundo plano - o Plano de controle da inflação - terá esse objetivo. O Plano Cruzado teve esse caráter. O Plano Sayad era uma competente proposta no mesmo sentido. Há informações não confirmadas que André Lara Resende e Pêrsio Arida estariam preparando um plano de eliminação da inflação inercial baseado na idéia que tiveram originalmente não de novo congelamento de preços (choque heterodoxo) mas do estabelecimento de uma moeda indexada.

Este segundo tipo de plano é necessário, mas não é tão urgente, porque não existem condições objetivas na economia brasileira para uma nova estabilização administrativa da inflação. Nesta área o que se pode fazer agora é tomar medidas preparatórias, como o ajuste dos preços relativos, o aumento da indexação dos preços, e o crescimento da frequência dos reajustes indexados de preços, desde que nesses reajustes se possa manter o preço médio real e não o preço de pico real.

Urgente é o plano de ajustamento macroeconômico, já que internamente o governo enfrenta crescentes dificuldades políticas devido à sensação generalizada de que a política econômica interna está sem rumo. E externamente esse plano é necessário para que tenhamos condições mínimas de efetiva negociação com os credores. Para negociar não podemos ter apenas argumentos negativos - a ameaça de mantermos a suspensão do pagamento dos juros -, precisamos também de argumentos positivos, precisamos poder dizer aos credores que não pagaremos nem o principal nem todos os juros, mas que poderemos pagar uma parte dos juros. (*Jornal do Brasil*, 21 de abril de 1987).

POLÍTICA INDUSTRIAL E LIBERALIZAÇÃO

O governo baixou uma série de decretos definindo uma nova política industrial e declarou que, dessa forma, estava liberalizando e desregulando as importações. De fato, a reforma tem esse sentido, mas a liberalização alcançada é limitada, está muito aquém do desejável e possível agora. Por outro lado, a nova política industrial mantém isenções e estabelece incentivos que aumentarão o déficit público em um momento em que a prioridade absoluta, inclusive senão principalmente para o desenvolvimento industrial, deve ser o saneamento financeiro do setor público.

A liberalização das importações é insuficiente porque (1) o princípio fundamental de que todas as isenções do imposto de importações deveriam ser eliminadas não foi obedecido, (2) porque os controles quantitativos sobre as importações não começaram a ser levantados, (3) porque um fator perturbador do funcionamento do mercado como é o Adicional de Frete pago pelos importadores foi mantido.

A idéia básica, que orientava e ainda orienta o Ministério da Fazenda, através da sua Comissão de Política Aduaneira (CPA), e que orienta o Conselho do Comércio Exterior (CONCEX), em relação às importações, é a da liberalização a mais completa possível. Para combater o excesso de regulação atual é preciso caminhar corajosamente no sentido da liberalização. Só assim será possível se chegar ao ponto desejado.

Para lograr essa liberalização a primeira medida seria a reforma do sistema tarifário brasileiro, que permanece intocado desde quando foi instituído em 1957, ao mesmo tempo que, de um lado, se proibiria toda e qualquer isenção de tarifas, e de outro se reduziriam drasticamente os controles quantitativos às importações por parte da CACEX. Dessa forma a proteção à indústria nacional seria garantida por um sistema impessoal, compatível com o funcionamento do mercado, como é a tarifa aduaneira, e não por decisões administrativas, "cartoriais", de um órgão competente mas falível como é a CACEX. Por outro lado a eliminação de todo tipo de isenção, além de fortalecer as finanças do Estado, tornaria o cálculo econômico do industrial brasileiro e do importador mais transparente e simples.

Hoje o sistema tarifário brasileiro, embora altamente protecionista, é praticamente letra morta, porque a proteção é de fato garantida pelas licenças de importação, e porque sempre é possível conseguir da CPA e do Conselho de Desenvolvimento Industrial (CDI) isenções dessas tarifas. Com a reforma proposta pelo Ministério da Fazenda essa irracionalidade desapareceria. O mercado passaria a ter um papel importante no controle das importações, ao mesmo tempo que a indústria nacional estaria protegida por um sistema tarifário racionalmente definido e rigidamente obedecido.

Teríamos assim não só uma nova política de controle de importações mas também uma verdadeira nova política industrial baseada na desregulação econômica. Nossa indústria já não é mais infante, precisa e é capaz de competir internacionalmente, sua modernização tecnológica é a prioridade absoluta. Com a reforma tarifária estaríamos efetivamente atingindo esses objetivos.

Os industriais brasileiros que consultamos durante o ano de 1987 concordaram plenamente com essa política. Solicitaram apenas uma pequena elevação do novo nível de tarifas proposto, durante um período experimental. Os obstáculos surgiram do Ministério dos Transportes, que não concordou com a eliminação do Adicional de Frete, do Ministério da Indústria e Comércio que,

apesar de seu discurso desregulador, queria (e conseguiu) conservar para o CDI poderes cartoriais de conceder isenções de tarifas em nome de uma "nova política industrial", e do próprio Planalto, que desejava poder continuar a conceder isenções para as importações de equipamentos para a imprensa.

Dessa forma, em nome de uma nova política industrial e de manutenção de subsídios aos armadores, a liberalização das importações que está sendo implantada pelo governo é muito limitada ainda que esteja apontada para a direção correta. É preciso assinalar que a idéia de uma política de estímulo à modernização industrial não deve ser afastada. Discordo apenas que ela seja adotada agora, quando as finanças públicas estão em uma situação insustentável, e que o instrumento para sua implementação seja a manutenção de isenções de tarifas aduaneiras. Dessa forma desvirtua-se o projeto de liberalização das importações que, em termo de política industrial, é muito mais importante do que o estabelecimento de novos incentivos fiscais por um Estado que se transformou, nos anos oitenta, em um grave obstáculo ao desenvolvimento do país exatamente porque incorreu em um enorme déficit público, porque perdeu sua capacidade de poupar quando continua sendo obrigado a investir, porque passou a disputar com o setor privado recursos escassos, provocando a elevação da taxa de juros e a redução dos investimentos privados. (*Jornal do Brasil*, 23 de julho de 1988)

ANSIEDADE GENERALIZADA

Existe uma ansiedade generalizada na sociedade brasileira em relação à elevação da inflação para 24 por cento em julho último. Ansiedade que se soma à perplexidade. O diagnóstico monetarista oficial de que a inflação seria devida ao déficit público novamente provou estar errado. O governo, com um déficit público operacional de 1 por cento no primeiro semestre, está cumprindo com folga sua meta de 4 por cento para o ano. Por outro lado, oferta de moeda está aumentando menos do que o projetado pelas autoridades monetárias, na medida em que a economia se desmonetiza com a aceleração da inflação. O déficit público, ou, mais precisamente, a crise fiscal estrutural do setor público continua a ser a causa fundamental da crise econômica que o Brasil atravessa, mas confirma-se a teoria da inflação inercial: não será simplesmente combatendo-se o déficit público que combaterá uma inflação que caminha lenta mas inexoravelmente para a hiperinflação.

Os empresários, que em um certo momento voltaram a acreditar no monetarismo - porque afinal o monetarismo é atraente para a classe empresarial - desiludem-se mais uma vez. Percebem ou desconfiam que o monetarismo é muito mais uma ideologia neo-liberal do que uma teoria econômica capaz de explicar taxas elevadas de inflação como a brasileira. E voltam a falar em pacto social através do qual se definiria um redutor para salários e preços. Mario Henrique Simonsen sugere que o redutor deveria ser

na OTN, mas acrescenta que ao mesmo tempo dever-se-ia provocar uma violenta redução na oferta de moeda, de forma a compensar a queda na taxa de juros para os aplicadores, provocada pelo redutor da OTN, por uma elevação dessa mesma taxa acima da OTN reduzida.

Ao falarem em pacto social e em redutor, ou seja, ao proporem medidas administrativas para combater a inflação, os empresários estão reconhecendo que a inflação brasileira é inercial - porque uma inflação inercial só se combate com medidas administrativas. Querem, porém, como Simonsen também quer, que essas medidas sejam graduais. Ora, políticas administrativas graduais só são efetivas quando a inflação inercial está em um nível muito mais baixo do que o atual. Além disso querem substituir a URP por outra forma de indexação de salários, de forma que esta suba em setembro de 17,68 para cerca de 22 por cento. Ora, uma proposta desse tipo não faz qualquer sentido para os trabalhadores, inclusive porque na URP já existe embutido um redutor inflacionário quando a inflação é ascendente.

A proposta de Simonsen, por sua vez, além de irrealista no seu gradualismo (a taxa de inflação não é mais 40 por cento ao ano, quando esse tipo de política baseada em uma certa ilusão monetária podia funcionar), é perigosa. Nada garante que se logrará compensatoriamente elevar a taxa de juros acima da OTN reduzida. O mais provável será uma perda de confiança na correção monetária, que nos poderá levar rapidamente à dolarização e à hiperinflação.

E no entanto algo terá que ser feito para segurar a marcha ascendente da inflação. Um novo congelamento, ainda que chamado de "pacto social", como fizeram os mexicanos, é a única saída. E provavelmente será a alternativa adotada. Como, entretanto, será feito in extremis, será provavelmente mal feito. Não será acompanhado de um choque fiscal e de um choque da dívida externa que resolvam de vez o desequilíbrio financeiro estrutural do setor público. E, assim, estagnação e inflação voltarão a prevalecer um pouco mais adiante. (*Senhor*, 17 de agosto de 1988, publicado com o nome "Inflação, Choque e Alta Ansiedade").

CALOTE E DIGNIDADE

A revista *Manchete* de 20 de agosto publicou entrevista com John K. Galbraith, em que o notável economista afirma: "sempre achei que os empréstimos do Terceiro Mundo - particularmente os da América Latina - não serão pagos. Devemos apagá-los da contabilidade e acabar com esse negócio inacreditável de emprestar mais dinheiro para que vocês paguem os juros do principal dos velhos empréstimos". A manifestação de Galbraith não pode ser mais clara e mais precisa. Existe uma pura e simples impossibilidade para a América Latina de pagar sua dívida. Enquanto os dirigentes econômicos e políticos do Brasil, da Argentina, do México continuarem insistindo em tentar pagá-la, seus países ficarão estagnados economicamente. A prática do "dinheiro novo", do financiamento parcial dos juros (que está sendo repetida na negociação atual do Brasil) é "inacreditável", é a forma através da qual a dívida vai sendo sempre perversamente aumentada, é a maneira pela qual os banqueiros lá fora e governos e empresários aqui "empurram o problema para a próxima geração", ao mesmo tempo que, acrescentaria eu, sacrificam a atual, já que desde que surgiu o problema da dívida não há desenvolvimento econômico para os países devedores.

Foi isso o que disse Galbraith. A *Manchete*, entretanto, que teve o mérito de publicar essa entrevista, deu um título à matéria que revela bem a subordinação das elites brasileiras ao Primeiro Mundo. Colocou como título uma frase que Galbraith não disse: "Calote já! Não importa que essa idéia estivesse explícita nas palavras de Galbraith. O fato é que ele não usou a palavra "calote" porque não vê nenhuma indignidade em um desconto na dívida. "Dar o calote" é uma expressão depreciativa na língua portuguesa. Não sei qual é a expressão correspondente em inglês, mas certamente ela terá a mesma conotação.

O Brasil e os demais países devedores não darão calote em ninguém. Dar calote é não pagar quando se pode pagar. Dar calote é desonestidade. O caloteiro é um marginal, um espertalhão que enganou quem lhe emprestou de boa fé. Quem fala que o Brasil "não deve dar o calote" são aqueles que, subordinados ideologicamente aos países credores, não querem ver a impossibilidade de se pagar a dívida. Como desejam - aliás muito legitimamente - que o Brasil se integre no Primeiro Mundo, têm medo do confronto inevitável com os banqueiros, que erroneamente identificam com o próprio sistema capitalista central. Como insistem em não ver que a dívida externa é a principal causa do déficit público, ou, mais amplamente, do desequilíbrio financeiro estrutural do setor público - que, por sua vez, é a causa básica da estagnação e das altas taxas de inflação vigentes nesta década no Brasil -, dizem que obter uma redução da dívida seria "dar o calote". E dessa forma condenam o Brasil a uma marginalidade em relação ao primeiro mundo que eles menos desejam.

Não há nenhuma indignidade para uma pessoa, para uma empresa ou para um país em se ver na impossibilidade de pagar uma dívida. Muitos dos países mais desenvolvidos já se viram no passado nessa situação. O que é indigno é condenar todo um povo à estagnação - e uma parte ponderável dele à miséria - porque não se quer, porque se tem medo de reconhecer o óbvio: que a dívida já é muito grande, que não pode mais ser aumentada, e que deve sofrer uma redução para ser paga. Os credores sabem disso, tanto assim que, apesar do "êxito" da atual negociação, o deságio sobre a dívida brasileira voltou a aumentar no mercado financeiro internacional. Se nós não sabemos ou não queremos saber é porque a inconsciência e a miopia de nossas elites é muito grande. (*Isto É-Senhor*, 24 de agosto de 1988).

A PERGUNTA DE JEFFREY SACHS

Jeffrey Sachs, o jovem e brilhante economista da Universidade de Harvard, passou três dias na última semana em São Paulo, a convite do Instituto de Economia Mundial Fernand Braudel. Em sua breve passagem pelo Brasil, o tema fundamental de Sachs foi a dívida externa, suas terríveis conseqüências sobre a economia interna dos países latino-americanos, e as propostas globais que estão surgindo nos países do Primeiro Mundo para permitir a redução da dívida. Mas para que essas propostas globais, que partem de economistas, de grandes bancos como o American Express, e mais recentemente do próprio governo japonês, se tornem realidade Sachs insistiu que é essencial a pressão dos países devedores, sua recusa em pagar integralmente uma dívida que obviamente não pode ser paga. E a pergunta que deixou para os brasileiros foi uma só: "afinal por que as elites empresariais e o governo brasileiro insistem em tentar pagar uma dívida que produz déficit público e inflação, transferência real de recursos para o exterior, redução da taxa de investimentos e estagnação econômica?"

Jeffrey Sachs é provavelmente um dos economistas que mais profundamente estudou a crise da dívida dos países em desenvolvimento. Quando eu o conheci em Washington, no final de julho de 1987, eu tinha terminado uma série de entrevistas com o Secretário do Tesouro, o Presidente do Federal Reserve Bank, o Secretário Geral do FMI e o Presidente do Banco Mundial, que, em conjunto com os ministros das finanças dos principais países credores, formam o sistema de poder sobre as finanças internacionais. A todos eles eu dissera que a dívida do Brasil era alta demais para ser paga, e que a

solução para a dívida estava na sua redução com base no desconto existente no mercado secundário. Para isso seria necessário que o Banco Mundial ou o FMI dessem garantia aos novos títulos com desconto que substituiriam a dívida velha. Jeffrey Sachs não só concordou imediatamente com essas idéias, mas transmitiu-me uma série de informações e de argumentos que foram preciosos na formulação da proposta brasileira para uma solução a longo prazo para a dívida. Para essa formulação só Fernão Bracher teve uma contribuição maior do que a de Sachs.

Quando Sachs terminou sua exposição no simpósio do Instituto de Economia Mundial Fernand Braudel, recebeu demoradas palmas dos empresários presentes. E no entanto nenhum deles foi capaz de resolver o quebra-cabeças para o qual pedia uma explicação. As elites empresariais brasileiras apoiaram recentemente a "normalização" das relações financeiras do Brasil com os credores, embora seja óbvio que o acordo alcançado beneficia principalmente os bancos credores. Para o Brasil continua a inflação e a estagnação. E o deságio dos débitos brasileiros aumentou ao invés de diminuir depois do acordo, demonstrando que os banqueiros sabem muito bem que só eles foram efetivamente beneficiados. No momento, estão muito preocupados em assinar de forma definitiva o acordo antes da promulgação da nova Constituição para evitarem o referendun do Congresso...

A economia brasileira enfrenta hoje uma crise econômica sem precedentes, cuja origem básica é a crise fiscal, é perda de capacidade de poupança e investimento do setor público. O fator determinante dessa crise fiscal são os juros da dívida externa, visto que essa dívida hoje é em mais de 80 por cento pública. É essa mesma dívida a causa fundamental da redução dos investimentos e da estagnação econômica hoje vigentes no Brasil. Mas as elites brasileiras, tímida e obedientemente, sentem-se na obrigação de pagá-la. Por que? Jeffrey Sachs voltou para Boston sem uma resposta. (*Folha de S.Paulo*, 7 de setembro de 1988).

A DÍVIDA NA ONU

O Secretário Geral da ONU, Perez de Cuellar, convidou quatorze pessoas de várias partes do mundo para um debate informal e fechado à imprensa sobre a dívida externa. A reunião realizou-se no último fim de semana, em Nova York e contou com a participação do gerente executivo do FMI, do vice-presidente executivo do Banco Mundial, dos presidentes dos bancos Interamericano e Africano de Desenvolvimento, de quatro banqueiros, dois ex-ministros da área econômica, três economistas, entre os quais Saburo Okita do Japão e Abel Aganbenkyan da União Soviética, e do ex-chanceler da Alemanha Helmut Schmidt.

Nesta reunião houve acordo em relação a alguns pontos básicos: (1) a estratégia de financiamento e ajustamento adotada pelos bancos credores foi bem sucedida em evitar uma crise financeira internacional em 1982/83, mas foi incapaz de resolver o problema dos países devedores; (2) as conseqüências da tentativa de pagar a dívida sobre as economias dos países devedores são terríveis: transferência real de recursos para os credores provocando queda da taxa de investimentos e estagnação econômica, e elevação do déficit público provocando elevadas taxas de inflação; (3) também sobre as economias dos países credores, particularmente sobre a dos Estados Unidos, as conseqüências da dívida são muito negativas, já que esses países foram obrigados a reduzir mais de 30 bilhões de dólares em suas exportações para os devedores; (4) a redução da transferência de recursos via financiamentos adicionais, embora considerada desejável por uma parte dos presentes, não é uma alternativa realista; (5) a solução deve, portanto, passar por políticas de securitização, ou seja, de redução da dívida através do aproveitamento do desconto existente no mercado secundário; (6) a redução da dívida via mecanismos voluntários de mercado terá um papel limitado na solução do problema; (7) a solução mais adequada é o estabelecimento de uma autoridade multilateral para administração da dívida, que trocaria a atual dívida por títulos por ela emitidos (e, portanto, garantidos pelos países credores), repassando os descontos para os países devedores de acordo com as características de cada país e desde que os países beneficiados se disponham a fazer os ajustamentos internos necessários; (8) os custos dessa estratégia serão arcados principalmente pelos bancos, mas é preciso admitir que esses custos já foram incorridos visto que os países devedores não têm condições de pagar; (9) os custos para os governos dos países credores, que instituiriam a autoridade multilateral responsável pela dívida, serão relativamente pequenos; (10) os riscos não apenas econômicos mas também políticos de continuar adiando (muddling through) a solução do problema são muito grandes; (11) para se adotar a solução adequada, entretanto, falta uma liderança política firme e corajosa entre os países credores, e falta uma maior pressão política e econômica por parte dos países devedores.

Em suma, já existem entre os países credores amplos setores que compreendem que o problema da dívida dos países em desenvolvimento é muito grave e que a única solução para ele é uma redução da dívida. A liderança política para resolver o problema terá que partir dos países credores, do Japão, que já está agindo nessa direção, e, quem sabe, do novo presidente que será eleito nos Estados Unidos. Mas essa liderança só terá condições internas, nos países credores, de ser exercida, se houver uma pressão econômica e política crescente por parte dos países devedores. Enquanto as elites empresariais e governamentais continuarem a não exercer essa pressão, limitando-se a tentar obter a boa vontade dos bancos credores, a solução do problema continuará sendo adiada indefinidamente. (*Isto É-Senhor*, 21 de setembro de 1988).

A DÍVIDA NA PRÓXIMA REUNIÃO DO FMI

O Fundo Monetário Internacional acaba de publicar seu relatório sobre o ano de 1987 que servirá de referência para os debates da sua próxima reunião anual, no final deste mês em Berlim. Os números que esse relatório revela são mais uma demonstração de que a situação dos países altamente endividados é insustentável, exigindo do sistema de poder econômico-financeiro internacional, que se reunirá em Berlim, medidas visando uma solução definitiva para o problema.

Segundo o relatório, os países desenvolvidos cresceram em média 3,3 por cento em 1987 contra 2,5 por cento na América Latina. A diferença parece pequena, mas se lembrarmos que a taxa de crescimento populacional nos países industrializados está muito próxima de zero, enquanto é de quase 2,5 por cento na América Latina, concluiremos que a renda per capita entre os países altamente endividados (que são principalmente latino-americanos) continuou estagnada, enquanto nos países desenvolvidos crescia bastante. Nos países da Ásia, onde a dívida é pequena (exceto as Filipinas) e a taxa de crescimento da população alta, o PIB cresceu 6,8 por cento.

Taxas como esta foi o que o Brasil e a América Latina tiveram durante cinquenta anos, até o final da década de 70. Desde o início dos anos oitenta, entretanto, parou de haver crescimento na América Latina em geral e no Brasil em particular. A renda per capita da região em 1988 é inferior à de 1980. Na verdade esta década tem sido uma década perdida para a América Latina.

Por que? Não é difícil responder a esta pergunta. Basta buscar o único fato histórico de caráter econômico que atingiu toda a América Latina no final dos anos 70: a dívida externa. Uma dívida externa principalmente pública, que levou o setor público dos países da região a uma situação de falência, que, por sua vez, provocou um enorme déficit público causador de inflação, e, em seguida, quando começaram os processos de ajustamento, levou a enormes saldos comerciais, ou seja, a enormes transferências reais de recursos, que baixaram drasticamente a taxa de investimento de todos os países endividados e levaram à estagnação da renda per capita.

Os dirigentes do sistema econômico-financeiro internacional que se reunirão em Berlim estão cada vez mais conscientes do caráter insustentável dessa situação. Capitaneados pelo Secretário do Tesouro dos Estados Unidos, pelos ministros das finanças dos demais países do G-7, pelo presidente do Federal Reserve Bank, assessorados pelo gerente executivo do FMI e pelo presidente do Banco Mundial, e contando com a participação informal mas efetiva dos presidentes mais influentes dos principais bancos internacionais, esse é um sistema de poder efetivo. Desde 1982 sua preocupação fundamental foi proteger os bancos, evitando uma crise financeira internacional. Foram bem sucedidos. Agora a expectativa é a de que se voltem efetivamente para a solução do problema dos países altamente endividados.

As linhas gerais dessa solução estão muito claras. A dívida tornou-se muito alta para ser paga, as transferências reais de recursos, incompatíveis com crescimento e estabilidade de preços nos países devedores. Para reduzir essas transferências, a alternativa de novos financiamentos não é realista (e eu acrescentaria que só é desejável de forma muito limitada). Logo, a única solução para o problema da dívida é a sua redução, é a securitização da dívida, a partir da existência de um enorme desconto no mercado financeiro secundário.

A reunião do FMI de Washington, em 1987, foi o momento da discussão das formas voluntárias, orientadas pelo mercado, para alcançar a redução da dívida. O Brasil tinha originalmente feito uma proposta de securitização negociada, mas afinal a securitização voluntária tornou-se o grande tema da reunião. Conforme disse recentemente Michel Camdessus, essa palavra securitização, quando foi primeiro pronunciada em 1987 pelo Brasil era "pornográfica", mas logo deixou de sê-lo.

Está claro entretanto hoje para todos - a reunião recentemente convocada pelo Secretário Geral da ONU, Perez de Cuellar, foi definitiva a respeito - que as formas de securitização voluntária, via mercado, da dívida, têm efeito limitado na solução do problema. Este necessita de uma solução global de securitização da dívida, com a criação junto ao FMI ou ao Banco Mundial de uma autoridade multilateral que troque a dívida dos países altamente endividados por títulos seus com desconto, e transfira esse desconto, sob a condição de uma política econômica interna coerente, aos países devedores.

Propostas nesse sentido já foram feitas por várias entidades, inclusive pelo presidente do American Express Bank. O ministro das finanças do Japão revelou em Toronto que tem um plano semelhante. A esperança dos países altamente endividados é a de que em Berlim o tema da redução da dívida via esquemas globais e multilaterais se transforme no grande tema de debate. Mas para isso seria necessário não depender exclusivamente da evidente boa vontade de uma parte dos credores, e tratarmos nós, devedores, de fazermos nossas propostas e de exercermos várias formas de pressão para que elas sejam aceitas. (*Jornal do Brasil*, 19 de setembro de 1988).

DÉFICIT PÚBLICO: TODOS A FAVOR

Maílson e Abreu, respectivamente nos ministérios da Fazenda e do Planejamento, vêm realizando um trabalho admirável de combate ao déficit público. Não estão tomando as medidas radicais necessárias para zerar o déficit público, mas estão logrando mantê-lo sob controle. A meta que eles estabeleceram para 1988, de 4 por cento do PIB, está sendo cumprida.

Quando assumi o Ministério da Fazenda, em abril de 1987, já considerava prioritário reduzir o déficit público que, naquele início de ano, saíra completamente fora de controle devido ao fracasso do Cruzado; mas, dada à insuficiência de demanda existente na economia, não estava convencido de que fosse necessário zerar o déficit. Fiquei convencido dessa necessidade por volta de outubro de 1987, quando verifiquei que não havia possibilidade de financiar sequer um centavo do déficit público, a não ser que se conseguissem financiamentos externos adicionais. Todo o endividamento interno através das letras do tesouro correspondia, na verdade, à emissão de moeda, já que obter financiamento para o governo no overnight, por uma noite, é criar uma segunda moeda praticamente com a liquidez do cruzado. Ora, como não é realista pensar em financiamento externo, estava claro que a única solução seria zerar o déficit público.

Tenho certeza que Maílson e Abreu pensam da mesma maneira, mas não podem estabelecer como meta zerar o déficit público porque não contam com o apoio de ninguém. Não contam com apoio dos líderes empresariais que querem conservar os subsídios e incentivos e recusam pagar mais impostos, não contam com o apoio dos líderes sindicais que consideram repressivo eliminar o déficit público, não contam com o apoio dos funcionários que estão insatisfeitos com

seus salários, não contam com o apoio dos demais ministros, dos principais prefeitos e dos governadores, e dos parlamentares a eles ligados porque todos querem realizar mais obras, e finalmente não contam com o apoio do presidente porque este está pessoalmente convencido de que já fez tudo o que era possível fazer para combater o déficit público. A atitude dos governadores entrando em campanha contra a operação Desmonte, cujo objetivo é exatamente reduzir o déficit público, é o último e dramático exemplo do que estou afirmando.

Em outras palavras, e paradoxalmente, ainda que haja hoje um consenso de que o déficit público, ou, mais globalmente, que a crise financeira do setor público é a causa fundamental da crise econômica que o país vem atravessando nos últimos oito anos, estão todos a favor do déficit público, porque ninguém está de fato disposto a assumir o ônus de zerá-lo.

É certo que, para lograr esse objetivo, não é razoável exigir apenas o sacrifício interno. É necessário partilhar esse sacrifício com os credores externos, reduzindo-se unilateralmente a dívida externa em cerca de 50 por cento, já que mais da metade do atual déficit público (cerca de 2,5 por cento do PIB) se deve aos juros devidos pelo setor público aos credores externos. Mas, neste ponto, novamente, poucos têm a coragem de tomar essa decisão ou sequer de apoiá-la.

Mailson e Abreu estão assim sozinhos. Ou praticamente sozinhos. Desenvolvem uma luta heróica mas limitada contra o déficit público porque não têm, a não ser retoricamente, o apoio das lideranças econômicas e políticas do país. No caso da dívida externa, sequer colocam o objetivo de reduzi-la a curto prazo, porque não sentem apoio nas elites empresariais brasileiras. E em relação à redução das despesas e aumento das receitas internas, fazem o que podem, sabendo que esse poder não é muito grande. (*Isto É-Senhor*, 25 de outubro de 1988).

AS DESVENTURAS DO POPULISMO

Os ciclos populistas de expansão e desastre são um fenômeno recorrente na América Latina. Tendo o peronismo como modelo, um economista e um cientista político argentinos, Adolfo Canitrot e Guillermo O'Donnell, fizeram a análise definitiva desses ciclos ainda nos anos setenta. O desastre chileno de Allende, não obstante a pureza socialista do movimento, afinal pode ser

reduzido a mais uma experiência populista. No Brasil os dois casos mais evidentes foram o da expansão com prefixação da taxa de desvalorização cambial de 1979-80, quando o Brasil não tinha outra alternativa senão o ajustamento, e o do Plano Cruzado. O Peru vive hoje um típico ciclo populista.

A mecânica dos ciclos populistas é sempre aproximadamente a mesma. O governo, em nome de um "keynesianismo" que deixaria Keynes indignado, descobre que a melhor forma de promover o crescimento da economia, proteger a indústria nacional e obter a redução da inflação é através (1) do aumento do gasto público, (2) da valorização da taxa de câmbio, fixando-a ou reduzindo o ritmo das minidesvalorizações e (3) da elevação dos salários. As conseqüências, nos primeiros meses, são realmente milagrosas. A inflação se reduz, o consumo e os investimentos aumentam, a economia se expande. Mas é claro que, ao mesmo tempo, a poupança diminui, as importações aumentam e as exportações diminuem, seja porque o excedente exportável passa a ser consumido internamente, seja porque os exportadores perdem condições econômicas para exportar. Em conseqüência, desencadeia-se a crise cambial. A moratória, se adotada, não impede o esgotamento das reservas internacionais, dado o déficit comercial da balança comercial. Os investidores perdem confiança e param de investir. A inflação, por outro lado, volta a crescer em função do déficit público. E quando o governo, afinal, decide iniciar o processo de ajustamento, desvalorizando o câmbio e tentando reduzir as despesas públicas, os efeitos imediatos são um agravamento ainda maior da crise, porque aceleração da inflação e desemprego se somam.

O último exemplo do ciclo populista está acontecendo de forma dramática no Peru de Alan Garcia. Ao assumir o governo, Garcia seguiu à risca o receituário populista. Com uma inovação: ao invés de terminar com a moratória da dívida externa, começou por ela. Mas é claro que essa inovação não mudou o curso dos eventos. No máximo, provocou o seu retardamento. A crise esperada acabou por ocorrer, levando o país à perda de reservas, à estagnação econômica e a taxas recordes de inflação.

As tentativas de ajustamento até agora não funcionaram dada a gravidade da crise. Em agosto foi tentado um choque: uma inevitável e equivocada combinação de medidas ortodoxas e heterodoxas. Falhou. Há duas semanas, nova tentativa, com o inti sendo desvalorizado novamente em 100 por cento, ao mesmo tempo que se reajustavam preços relativos, reduzindo-se os salários. É pouco provável que desta vez funcione, dado a desmoralização do governo.

O triste é que Alan Garcia estava absolutamente correto quando decidiu pela moratória, da mesma forma que os autores do Cruzado estavam certos quando optaram pelo choque heterodoxo. O Peru sem dúvida necessitava da moratória para reduzir a transferência real de recursos e a própria dívida, mas devia tê-lo feito em conjunto com ajustamento interno e não em substituição a

ele. O mesmo ocorreu no Cruzado que falhou porque foi entendido como um substituto ao ajustamento ao invés de um elemento essencial do ajustamento.

Esses erros têm levado os conservadores na América Latina a condenar tanto as reduções unilaterais de uma dívida externa que se tornou excessivamente alta para ser paga, quanto os choques heterodoxos contra uma inflação inercial, ou seja, contra uma inflação definida pela indexação formal e informal dos preços, que não pode ser controlada sem desindexação e congelamento de preços.

Mas esse tipo de condenação não faz sentido. Dada a dimensão dos desequilíbrios, o que países como o Brasil ou o Peru necessitam é de uma combinação de redução unilateral da dívida, de congelamento de preços e ajustamento interno que elimine o déficit público. Redução da dívida ou choque heterodoxo sem ajustamento que elimine o déficit público é mero populismo. E suas conseqüências são sempre desastrosas. Da mesma forma que são desastrosas e/ou ineficientes as tentativas de governos conservadores ou tímidos de limitar-se a buscar o ajustamento fiscal e monetário quando a dívida é excessivamente alta e a inflação, inercial. Afinal nem o ajustamento nem o controle da inflação são logrados, porque a dimensão da dívida e o caráter inercial da inflação se encarregam de derrotar as tentativas de ajustamento. Em toda a América Latina, durante esta década, estamos vendo este fato se confirmar. A única exceção parece ser o Chile, mas o ajustamento ali foi conseguido às custas de uma violência enorme. E é ainda um ajustamento precário, porque as taxas de investimento estão gravemente rebaixadas. (*O Estado de São Paulo*, 14 de dezembro de 1988).
