

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 36-F

Recessão e Renegociação

Pedro Sampaio Malan



PUC-Rio – Departamento de Economia
www.econ.puc-rio.br

Junho de 1982

Esta é uma nota curta, voltada para um propósito específico: discutir a questão da dívida externa do Brasil em meados do segundo semestre de 1982, com ênfase no problema da oportunidade e das implicações de sua eventual renegociação. A primeira seção trata, de alguns aspectos centrais das perspectivas da economia brasileira e da economia mundial nos próximos anos, indispensáveis para o início de qualquer discussão informada sobre o tema desta nota. A segunda seção trata da situação da dívida externa brasileira em 1982, situando-se no contexto do quase-pânico de 1982, e das vinte e poucas renegociações ora em curso, concluindo com um breve comentário sobre a questão da oportunidade da renegociação da dívida brasileira.

O Brasil e a Economia Internacional nos Anos 80

Estamos caminhando para o terceiro ano de uma recessão sem precedentes na história econômica estatisticamente documentada deste país. Em 1981, o produto real per capita *declinou* algo entre 4,3% e 6,0% em termos reais. O ano de 1982 deverá registrar uma queda adicional no nível do produto real per capita, estimada entre 2,0 e 4,0%. Para 1983, todas as estimativas sugerem a inevitabilidade de uma redução do produto real que em termos per capita deverá superar a queda – até então inédita – observada em 1981. A renda real no triênio cairá mais que o produto, devido à deterioração dos termos de troca.

Isto significa que, mantidos os termos de troca, o nível de renda real per capita que teríamos alcançado em 1980 (US\$ 2.050, segundo o Banco Mundial) não será recuperado novamente antes de 1987, (se a economia crescer a uma otimista média anual de 8,0% em termos reais em 1984, 1985 e 1986), ou mesmo antes de 1990 (se a economia crescer a uma taxa média de 5% reais entre 1984 e 1990). Deve ser notado que, sem alterações significativas na composição do produto e dos investimentos, taxas de crescimento do produto abaixo de 6%, dificilmente permitiriam a absorção do fluxo, estimado em um milhão e meio de pessoas que passam a integrar, a cada ano, a “população economicamente ativa” do país. O “estoque” de desempregados e subempregados certamente aumentará em 1983 e, otimistamente, será “estabilizado” neste nível até meados da segunda metade dos anos 80.

A experiência mostra que precárias visões e projeções deste tipo são, com frequência, falsificadas *ex-post* pelas peripécias da história, pela ação concertada dos homens e/ou por decisões de política tomadas exatamente para tentar evitar que certas previsões se materializem. Esperemos que seja assim no Brasil dos anos 80. Mas o ponto de partida de qualquer discussão séria sobre perspectivas, hoje, deve ser o reconhecimento de que estamos, economia brasileira e economia mundial, em meio a uma crise que, como quer que se a defina, *não é* de caráter conjuntural e, portanto, não estará “superada” a partir de 1983, como sugerem mal informados, mal formados, ingênuos, e

engenhosos otimistas-por-dever-de-ofício.

Com efeito, o insuspeito *staff* do Fundo Monetário Internacional em seu último relatório (*World Economic Outlook*, abril de 1982), projeta taxas médias de crescimento do produto real dos países industrializados da ordem de 2-3% ao ano no período 1983-1986. Vale notar que no triênio 1980-82 esta taxa média foi inferior a 1% e que no período 1960-1973, em média, chegou a superar a marca dos 5%. As previsões quanto à expansão do comércio mundial para o período oscilam entre 3,5 e 4%, valendo notar que no período 1960-1973 esta taxa foi superior a 8,5% e que no triênio 1980-82 situou-se ligeiramente acima de 1%. O número de desempregados nos países da OECD chegará aos 32 milhões no início de 1983. Tanto os Relatórios Anuais do FMI e do BIS quanto o bianual da OECD (*Economic Outlook*, julho de 1982) notam o fato de que “o aumento cíclico do desemprego está superposto a um aumento secular de caráter mais fundamental”. A emergência do protecionismo nos países avançados não pode ser dissociada deste fenômeno, claramente não-conjuntural.

Na verdade, o relatório da OECD, ora nas entrelinhas, ora explicitamente crítico da política norte-americana (...à política monetária foi atribuído um papel excessivamente importante..., p. 9) após notar o sucesso em termos de economia de energia e de petróleo por unidade produto na OECD (respectivamente 16% e 26% entre 1973 e 82) e o – bem mais discutível – sucesso da reciclagem financeira coloca o dedo na ferida.

“Apesar do evidente sucesso em termos de adaptação financeira e de economia de energia, existe na maioria dos países, uma preocupação acerca do ritmo de outros ajustamentos estruturais. Após o primeiro choque do petróleo em 1974, reconheceu-se que uma importante consequência foi uma redução permanente (once-and-for-all) no estoque de capital economicamente viável e, possivelmente, uma redução temporária do crescimento do produto potencial. *A substituição do estoque de capital economicamente obsoleto por equipamento mais adequado à nova estrutura de preços relativos e aos novos padrões de demanda requeria substancial investimento se o nível de emprego tivesse que ser preservado aos níveis de renda real existentes ... o desempenho aqui foi menos satisfatório ... a elevação da taxa de investimento em economias essencialmente orientadas pelo mercado não é um processo simples*”. (p.8).

Disto sabemos todos, assim como deveríamos ter presente o fato de que a recuperação da taxa de investimento com alterações em sua composição, é hoje, na OECD – como no Brasil – o problema central a enfrentar para que a recuperação sustentada da economia e do comércio mundial possam ter lugar. Até que tal recuperação ocorra, os mecanismos reais e financeiros da propagação da recessão mundial estarão afetando de forma dramática os países menos desenvolvidos. Suas exportações são duplamente afetadas: por um lado pela redução da renda e das importações do centro e de *outros países em desenvolvimento*. Por outro lado, pelo efeito que elevadas taxas de juros têm sobre o custo de retenção de estoques de commodities o que leva à sua “desova”, à redução dos seus preços internacionais e a deterioração dos termos de troca dos países em desenvolvimento.

Aos problemas comerciais juntam-se graves problemas financeiros associados ao custo do serviço da dívida externa contratada a taxas de juros flutuantes. A dívida externa global (incluindo curto prazo) dos países em desenvolvimento, chegou a US\$ 629 bilhões em fins de 1981. As dificuldades em manter o seu serviço em condições de contração do comércio internacional são óbvias e expressas no vertiginoso aumento do número das renegociações realizadas nos últimos dois anos – e por realizar em 1982. Em 1981, cerca de 25 países estavam atrasados com seus débitos (contra apenas 3 em 1974).

As renegociações de 1980, por exemplo, foram em número de cinco apenas, e no valor de US\$ 4,5 bilhões. Em 1981, foram em número de quatorze e envolveram US\$ 10,8 bilhões. Para 1982, estima-se que o número de renegociações será superior a vinte e poderá chegar aos US\$35-40 bilhões, soma equivalente ao capital próprio dez ou doze maiores bancos do mundo (mas deve-se notar, a bem da verdade, cerca de 5% do *total* de seus empréstimos). As lembranças de 1929 e suas sequelas vêm naturalmente ao debate – e com razão. Afinal, se persiste a retração do comércio mundial e se os bancos também se retraem ou emprestam cada vez mais a curto prazo, o quadro de desestabilização da economia mundial está claramente armado – como nos 30. Mas dentre as inúmeras lições da história vale citar três. A primeira é a de que a história não se repete. A segunda é que é possível aprender com o do passado. A terceira é a de que ali onde não existe compreensão do passado raramente existe sentido do futuro. E é exatamente isto que parece estar faltando hoje – como em 1929. É pensando nesta crise – e na necessidade de evitar agora os equívocos então cometidos – que cabe registrar a frase da revista *The Economist*: “Aqueles a quem os Deuses desejam destruir, os fazem emprestar em excesso, em seguida os fazem excessivamente restritivos, em seguida os tornam protecionistas”. Uma frase que nos poderia servir de epígrafe, não fora esta uma nota sobre a dramática situação do Brasil em 1982 – e adiante.

1982-1983: Recessão ou Renegociação?

As questões básicas subjacentes ao “problema” da dívida externa brasileira foram tratadas – tal como as via o autor desta nota – em trabalho escrito há mais de um ano para apresentação em seminário dedicado a uma análise comparativa das experiências brasileira e mexicana¹. À época (junho/julho de 1981) não se falava das renegociações mexicana e argentina como inevitáveis, mas a proposta de renegociação da dívida brasileira estava lançada para discussão. Hoje, como ontem, a renegociação é vista por uns como um demônio a ser exorcizado, por outros como inevitável, independentemente de exorcismos e exorcistas, por outros como iniciativa política a ser tomada para

¹ Ver Pedro Malan, “O Problema da Dívida Externa” em Maria da Conceição Tavares e Mauricio David (orgs.): “*A Economia Política da Crise Problemas e Impasses da Política Econômica*”, Vozes/Achieme, 1982.

adquirir um mínimo de raio de manobra e por outros como um problema que, se não se presta a decisões de palanque, é demasiadamente sério para ser deixado aos cuidados exclusivos dos tecnocratas de plantão. Afinal, estes não têm qualquer controle sobre a evolução de parâmetros básicos da economia internacional².

Eventos internacionais podem nos obrigar: (a) a uma renegociação, *malgré-nous*, (b) a tentativas de “ajuste voluntário” com o fim de evitar a renegociação formal e explícita através de medidas de austeridade voltadas para tentar assegurar a “credibilidade” do Brasil junto à comunidade financeira internacional, ao governo norte-americano e ao FMI, ou (c) a uma tentativa séria de, pela primeira vez desde o início da crise, elaborar um programa consistente de médio e longo prazo para a superação da crise atual que contemple uma programação seletiva dos investimentos públicos conjuntamente com a concessão seletiva de incentivos específicos ao investimento privado em áreas prioritárias a serem identificadas dentro de uma visão de futuro hoje restrita a reiteradas manifestações de otimismo.

As medidas aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional em outubro indicam claramente que o governo optou – temporariamente – a pelo segundo caminho, (b), ao anunciar ou bem seu já tradicional pacote anual de política econômica para o ano próximo aí definido, implicitamente, como *de facto* começando com três meses de antecipação ou então um pacote de efeito-anúncio para o restante de 1982 apenas.

Na raiz da decisão, uma ideia simples (um déficit em conta corrente que não pode ser financiado não pode existir) e uma experiência dolorosa (o quase fechamento dos mercados internacionais por duas ou três cruciais semanas de setembro enquanto o sistema tentava digerir o colapso mexicano, o caos argentino e o fracasso da reunião do FMI – Banco Mundial em Toronto). Dos quase 18 bilhões de dólares que o Brasil precisaria captar em 1982, cerca de 13,5 haviam sido captados até fins de setembro uma média mensal de captação de US\$ 1,4 bilhão sendo requerida para os três meses restantes. Dado que a margem de compressão das reservas internacionais estava virtualmente esgotada, e que havia uma enorme retração dos bancos de pequeno e médio porte, em termos de empréstimos à América Latina em geral, entende-se porque o “ajuste de 1983” começou em setembro de 1982.

Duas questões se colocam: (a) será possível evitar a renegociação formal explícita (porque informalmente já estamos renegociando há muito) com o agravamento da recessão, deliberadamente engendrado para os próximos meses? e (b) há alternativa para o perigoso curso de ação em que embarcou a política governamental? Gostaria de sugerir no restante desta seção que a resposta honesta à primeira questão é: *ninguém sabe*.

² Como taxas de juros internacionais, preço de petróleo, termos de troca, política norte-americana, recessão mundial, protecionismo, decisões de bancos de médio e pequeno porte em não renovar empréstimos ao Brasil etc.

Em relação a segunda, creio que é possível e desejável apontar, não propriamente uma alternativa, mas algumas sugestões – na linha do item c) acima – para que 1983 não seja o terceiro ano de uma recessão inútil que não contribua em nada para afastar o fantasma da renegociação, o que, diga-se de passagem, constituiu o principal objetivo do “pacote” de setembro/outubro e, aparentemente, de muito do que se pode ainda vir em termos de decisões de política econômica.

A razão pela qual a resposta à primeira questão não pode ser conclusiva é simples: a decisão de não-renegociar, a esta altura, não está inteiramente nas mãos do governo brasileiro. O pacote da política econômica ora em implementação conta, para seu “sucesso” em 1983 com “eventos positivos” em termos de comportamento da economia mundial (ver nota 2) que hoje constituem mais um ato de fé e esperança que resultado de substancial evidência concreta, como notamos na seção anterior.

Em relação à segunda pergunta, cabe retrazar brevemente o raciocínio que teria inspirado o anúncio de pacote a vigorar de setembro de 1982 em diante³. O Governo está contando – resultado de conversas informais com alguns banqueiros internacionais? – com uma captação externa ligeiramente inferior a 900 milhões de dólares por mês em 1983 (deve ser lembrado que o Brasil precisa de uma média mensal de US\$ 1,4 bilhões em outubro, novembro e dezembro de 1982, caso contrário terá reduzido ainda mais seu já precário nível de reservas). Somando-se a estes 10,6 bilhões de empréstimos em moeda mais 3,5 bilhões de investimento direto e de créditos de fornecedores, chega-se a 14,1 bilhões de ingressos brutos via conta de capital. Como as amortizações são da ordem de US\$ 7,2 bilhões, o superávit na conta de capital seria de aproximadamente 6,9 bilhões de dólares.

Este deveria ser – segundo o Conselho Monetário Nacional – o déficit máximo permissível em conta corrente, porque é o máximo financiável para um país que já não terá praticamente reservas internacionais, após as substanciais perdas de 1982. Ora, como o déficit na conta de serviços é estimado, pelo próprio Governo em torno de US\$ 19 bilhões (dos quais 9,1 bilhões de juros), a diferença, 6,0 bilhões, teria que ser obtida através de um superávit comercial. Como não se espera que as exportações possam crescer muito mais de 10% em 1983, vale dizer, superar os US\$ 23,5 bilhões, as importações “teriam” que declinar para cerca de 17 bilhões de dólares, uma redução de 15 a 20% em relação ao nível de 1982. Isto significa uma recessão absolutamente sem precedentes em nossa história – fundamentalmente para tentar evitar a perda de controle do balanço de pagamentos e a indesejada renegociação formal. Poderia ser de outra forma?

Alguns observadores respondem afirmativamente, propondo a renegociação e notando que o Brasil teria mais a perder mantendo o curso atual que renegociando. Afinal, notam estes analistas, em

³ Deixamos deliberadamente de lado, assim como o fez o Governo, o problema da “rolagem” da dívida de prazo inferior a um ano, estimada em algo entre 8 e 14 bilhões de dólares. Isto não significa que a dívida de curto prazo não constitua um problema. Para o México o foi.

1983, a julgar pelos dados com que opera o Ministro da Fazenda, o Brasil pela primeira vez desde 1963 estaria pagando mais sob a forma de amortizações e juros (16,5 a 17 bilhões de dólares) do que captando sob a forma de empréstimos em moeda e créditos de fornecedores (12,6 bilhões). Em 1984 a situação não seria marcadamente distinta. Por que não realizar agora a renegociação? A atual recessão – e a que vem por aí em 1983 – já não constituiria a autoimposição de um sacrifício de custos superiores aos custos de se declarar formalmente incapacitado para enfrentar os compromissos da dívida externa nos próximos dois ou três anos?

A meu ver, é extremamente difícil realizar esta “análise de custo-benefício” nas condições atuais (outubro de 1982) com problemas de *cash flow* ainda não resolvidos e com renegociações informais e “ajustes voluntários” em andamento. Na verdade, sob certo sentido, a questão de renegociar ou não renegociar deixou de ser a questão central na medida em que o governo, implicitamente, declarou, que só renegociará em última instância, quando defrontado com uma “crise de caixa” que o force a renegociar. É como se, implicitamente, o governo tivesse feito sua análise de custo-benefício e chegado à conclusão que os custos da renegociação, em termos da perda – ainda maior – de autonomia para a condução da política econômica excederiam em muito os custos da recessão interna a ser produzida para tentar evitar a renegociação. Mas é inegável que a “crise de caixa” já chegou – e estará conosco nos próximos meses.

Os adeptos da renegociação, contudo, fariam bem em reconhecer que esta, por si só, não confere de forma alguma maior raio de manobra ao governo – pelo contrário, como indica qualquer estudo das renegociações recentes e daquelas em curso. Não se trata mais de pronunciar-se contra ou a favor a renegociação. Esta não é uma questão de natureza plebiscitária e, mesmo que fosse, seu momento já teria passado. A crise atual é por demais complexa para que a opção brasileira básica seja colocada nestes termos de prescrições normativas.

O que fazer então? A meu ver o primeiro passo é avaliar cuidadosamente todas as análises e previsões competentes sobre o comportamento da economia mundial no futuro próximo especialmente nas dimensões financeira e comercial. É esta evolução que, se negativa pode nos forçar à renegociação, quer o Governo queira quer não. O segundo passo é acompanhar atentamente as renegociações importantes já realizadas e em processo de realização como as da Índia com o FMI, da Polônia com os Bancos, da Romênia e da Argentina com o FMI e com os Bancos, do México com o FMI, os Bancos e o Governo norte-americano, (como seria a renegociação formal brasileira e como está sendo a informal). Temos muito o que aprender, e é bom estar informado caso também precisemos passar por processo semelhante. O terceiro passo é reconhecer que se esgotaram as possibilidades da tradicional abordagem caso a caso quando devedores do porte do México e da Argentina (US\$ 120 bilhões de dívida conjunta) sentam-se, com mais vinte países, às mesas de negociações. Terá que haver, mais cedo ou mais tarde, um rearranjo institucional no sistema

financeiro internacional envolvendo negociações políticas às quais o Brasil não poderá se furtar – e não apenas porque é um grande devedor.

O quarto passo, em meu entender, é fundamental. O Governo precisa ter seus planos de contingência não só quanto a táticas de renegociação, mas, mais importante, um programa de médio prazo para a economia cuja evidencie claramente que esta não está à deriva e não precisa de auxílio técnico externo para a formulação de um programa coerente de médio prazo. Um programa deste tipo permitiria, ao Brasil, eventualmente, negociar os termos em que estaria se endividando no futuro – se para este futuro tivesse a proposta que ora lhe falta, bem como o necessário respaldo político interno para sua execução.

A esta altura, parece inevitável que a recessão entrará em seu terceiro ano consecutivo. Uma recessão *inútil* se o seu único objetivo é evitar uma renegociação *formal* da dívida externa, tentando antecipar-se às medidas que resultariam da renegociação (por vezes com exagero, como na elevação adicional dos juros internos para estimular a captação externa quando o problema estava do lado da *oferta* de recursos). Uma recessão que, paradoxalmente, apesar do sofrimento de milhões com o desemprego e o subemprego, pode vir a ser útil, se ajudar a convencer parcela majoritária da sociedade brasileira da necessidade de reviver um mínimo de planejamento econômico – tão ridicularizado neste país por aqueles cuja mistura de megalomania, pragmatismo e miopia de curto prazo contribuíram para que chegássemos a dramática situação em que se encontra hoje a economia brasileira.

Concluindo esta nota, espero que a discussão nem sempre iluminadora sobre o problema da renegociação e sobre as decisões do governo para evitá-la, possam servir para mostrar porque a “credibilidade” do governo junto à sociedade brasileira não deve ser menor que sua incansável busca de “credibilidade” junto à comunidade financeira, internacional. É esta busca desesperada que leva ao arrogante argumento de que não há qualquer outro curso de ação possível a não ser aquele que o Governo está seguindo no momento. Há neste procedimento uma paradoxal semelhança com setores mais afoitos das oposições que têm dificuldade em separar suas análises de suas prescrições normativas, atropelando as primeiras para chegar rapidamente às segundas, com a “rage de vouloir conclure” de que falava Balzac. A discussão sobre renegociação no Brasil não conseguiu escapar incólume veste primeiro fogo cruzado de prescrições normativas. Mas continua na agenda devido a dois fatores. O primeiro diz respeito à incerta situação internacional. O segundo está relacionado à miopia de curto prazo que vem caracterizando a peculiar forma de condução da política econômica neste país – aparentemente ainda incapaz de contemplar um horizonte de tempo que vá além de 1983, de definir com clareza o que é prioritário (e o que não o é) em termos de investimentos públicos e privados e por último, mas não menos importante, de negociar politicamente um programa consistente de médio prazo para a superação dos graves desafios dos anos 80.

Três objetivos fundamentais e duas restrições básicas configuram a face mais visível destes desafios. Os objetivos são (a) crescimento agregado (com o reajuste estrutural requerido), do qual depende o nível de emprego, (b) estabilização e gradual redução da taxa de inflação e (c) progresso em áreas sociais como distribuição de renda, educação, saúde e habitação. Das duas restrições básicas a primeira é dada pelo balanço de pagamentos em função do qual está sendo “administrada” a economia. A segunda é dada pela inadequação de receita pública face aos gastos do setor público definido em sentido lato para abranger as estatais bem como os subsídios e repasses ao setor privado via orçamento monetário. É óbvio que não há receitas técnicas de algibeira para resolver os conflitos políticos envolvidos. Neste contexto, porém, limitar o debate público à questão de renegociar ou não a dívida externa constitui, a meu ver, um grave equívoco.