

## Desatino recorrente

VOLTA A AFLORAR EM PARTE DA MÍDIA INDISFARÇÁVEL FASCÍNIO PELO CALOTE DA DÍVIDA PÚBLICA

Rogério L. Furquim Werneck\*

A reunião anual conjunta do FMI e do Banco Mundial, em Dubai, torna inevitável rememorar quão diferente era a situação da economia brasileira há exatamente um ano, quando a reunião dos dois organismos foi realizada em Washington. O atual acordo do Brasil com o Fundo havia sido aprovado poucas semanas antes. Para boa parte dos participantes da reunião, a aprovação de um programa de mais de US\$ 30 bilhões para o País parecia ter sido marcada pela imprudência. As perspectivas da economia brasileira eram vistas com muita apreensão. A verdade, contudo, é que o acordo acabou tendo inegável sucesso e grande importância. É bem possível que, por algum tempo, o FMI não consiga outro acordo de tanto sucesso para exhibir.

No quadro de forte turbulência financeira, marcado pela incerteza sobre os rumos da política econômica do novo governo, o acordo teve papel destacado na suavização da difícil transição política vivida pelo País no final do ano passado. Foi peça fundamental da delicada operação feita pelo governo FHC, em meados de 2002, para extrair do PT compromisso inequívoco com a manutenção da consistência da política macroeconômica. A concordância do partido com as linhas gerais do acordo, em agosto, representou um rito de passagem crucial, que apressou o processo de conversão da cúpula do PT e antecipou a guinada no seu discurso econômico. Marcou o abandono explícito e definitivo da retórica inconseqüente que havia sido adotada pelo partido nas eleições municipais de 2000, quando o PT fez do plebiscito da dívida o carro-chefe de sua campanha.

Vista de hoje, a evolução da economia brasileira ao longo dos últimos 12 meses foi de fato impressionante. A gigantesca crise de confiança foi rapidamente superada, à medida que o novo governo, passando das palavras à ação, foi tornando cada vez mais crível seu efetivo compromisso com o respeito a contratos e com a manutenção de uma política macroeconômica consistente. O risco País despencou de 2400 pontos, em setembro de 2002, para menos de 700. E, embora a taxa nominal de câmbio tenha recuado de quase R\$ 4 para menos de R\$ 3, o saldo da balança comercial em 12 meses saltou de US\$ 9,3 bilhões para bem mais de US\$ 20 bilhões. O déficit em conta corrente foi praticamente eliminado. E houve grande avanço no esforço de desdolarização da dívida pública. Especialmente notável foi o sucesso do combate à inflação, que permitiu que, em poucos meses, fosse absorvido o choque advindo da forte depreciação cambial observada em 2002. E que a expectativa de inflação em 12 meses voltasse a convergir para a meta.

Olhando-se para trás, contudo, verifica-se que a crise de confiança, por superada que agora esteja, acabou impondo custos extremamente altos ao País. Custou pelo menos

18 meses de dificuldades, aumento de desemprego e crescimento econômico medíocre. Talvez mais. Estando agora a economia no limiar de uma retomada de crescimento, na esteira de uma trajetória de queda rápida de taxa de juros, tais custos não podem ser esquecidos. A lição, ao vivo e em cores, não poderia ter sido mais clara. Num país onde a maior parte da dívida pública representa, em última análise, riqueza das famílias e capital de giro das empresas, a disseminação de incerteza sobre o pagamento da dívida desencadeia reações que podem dar lugar a um processo de avassaladora desorganização da economia.

É dessa perspectiva que causa um certo espanto constatar que, a essa altura dos acontecimentos, tenham voltado a aflorar na mídia discussões que evidenciam indisfarçável fascínio pelas possibilidades de um calote da dívida no Brasil. É curioso que, exatamente quando as coisas afinal começam a entrar nos eixos, e as perspectivas da economia brasileira se afiguram particularmente favoráveis, apareça quem se disponha a reabrir a caixa de Pandora que a tão duras penas se conseguiu fechar nos últimos meses.

Talvez se possa argüir que tais discussões não têm a menor importância, que em nada afetam a postura do governo sobre a dívida. E muito menos a da opinião pública, já tão escaldada nessa matéria. Mas a verdade é que, mesmo assim, não deixam de configurar um fato notável. Não se trata de maneira alguma de tentar cercear a liberdade de opinião de quem quer que seja. Quanto a isso a única posição admissível continua a ser a de Voltaire, que se declarou disposto a defender até à morte o inviolável direito de qualquer pessoa dizer o que bem entendesse. Mesmo um desatino. Trata-se, sim, de fazer uma constatação de ordem antropológica, que certamente não escaparia a um viajante arguto, proveniente de plagas mais civilizadas. Este continua a ser um País no qual parte da grande imprensa se sente absolutamente à vontade para, com toda tranqüilidade, reconsiderar, de ano em ano, se não seria uma boa idéia dar um calote na dívida pública. É uma peculiaridade local que tem de ser devidamente anotada. E incluída como mais um item na longa lista de especificidades que ajudam a explicar por que, mesmo em condições bastante favoráveis, a taxa real de juros da economia brasileira tende a permanecer em níveis intrigantemente altos.

---

\* Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio.