

## O crédito público e os juros

***"Para todo problema econômico de grande complexidade sempre existe uma solução muito simples, e errada"***

O crédito público diz respeito à capacidade do nosso governo de cumprir obrigações financeiras com quem quer que seja, inclusive e principalmente com os próprios cidadãos.

O assunto é da maior importância porque está na raiz de uma grande questão nacional, talvez a mais importante e polêmica dos últimos anos: as taxas de juros. O pensamento dominante sobre o assunto adota a tese de que os juros são excepcionalmente altos no Brasil porque o crédito público é muito ruim. Mas há os que pensam ao contrário, os heterodoxos principalmente, segundo os quais o crédito público é ruim porque os juros são altos.

Onde está a razão? Ou será um problema de ovo e galinha?

A tese heterodoxa em muito se parece, em sua lógica, com a famosa "teoria" (de triste memória) segundo a qual a inflação brasileira era "apenas inercial", o que servia para dizer que não tinha nenhuma "causa fundamental", que existia hoje apenas porque existiu ontem, e poderia ser eliminada facilmente por um "truque", a "desindexação".

A tese ortodoxa, e vitoriosa, era simples como a inexistência de Papai Noel: não há "empobrecimento sem causa". A inflação, como qualquer patologia econômica, devia ter causas fundamentais, cuja eliminação era essencial para curar a doença.

Pois bem, essa é uma história antiga, mas que parece se repetir nesse assunto dos juros e do crédito público. Se a tese heterodoxa fosse verdadeira, bastaria alguém tão inteligente quanto os que acreditam na "teoria da inflação inercial" assumir o Banco Central e fixar os juros – em 12%, ou 8%, ou 5%, por que não? – e tudo estaria resolvido. Fácil como fixar o salário mínimo em 500 dólares.

Se é tão simples, por que será que nunca se fez?

Nosso ex-ministro Pedro Malan tinha, para essa pergunta, uma excelente resposta: para todo problema econômico de grande complexidade sempre existe uma solução muito simples, e errada. É claro que o crédito público é ruim por razões que transcendem os juros altos. O governo brasileiro, ao longo de nossa história, e mesmo nos anos recentes, tem um desempenho péssimo em matéria de cumprimento de suas obrigações financeiras, e por isso as pessoas que emprestam dinheiro ao governo apenas o fazem cobrando 16,75% ao ano com prazo de um dia. Quem é que acha bom emprestar a um mau pagador?

Um estudo recente do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) sobre o que seus pesquisadores chamaram de "caloteiros seriais" revela que o Brasil deu cinco "calotes" em sua dívida externa no século XX (em 1902, 1914, 1931, 1937 e 1983), um a cada vinte anos em média. Mas, apesar do esforço, não fomos os

primeiros nesse triste ranking porque quatro outros países aplicaram seis "calotes" no mesmo período: Equador, Turquia, Libéria e Uruguai.

Como ficar surpreso em ver o Brasil pagar "prêmios de risco" altíssimos, entre os maiores do mundo, quando vai tomar dinheiro emprestado no exterior?

Dentro de casa, quando se trata de dívida interna carregada por cidadãos brasileiros, o registro é ainda pior, e não precisamos recuar no tempo além dos planos econômicos iniciados com o Cruzado, em 1986. Uma agência classificadora de risco contou três "calotes" na dívida interna desde então, mas gentilmente observou apenas as obrigações do Estado na forma de títulos. Na verdade, os planos econômicos, com destaque para o Plano Collor, e com a honrosa exceção do Plano Real, ampliaram consideravelmente o conceito de "calote" na medida em que ensinaram que o Estado pode "tungrar" não apenas os títulos como também os "empréstimos compulsórios", a poupança, os contratos com fornecedores, os salários do funcionalismo, os benefícios da Previdência, e mais o que o Príncipe entenda apropriado legislar em causa própria.

O "calote" parece ter se tornado parte da relação entre Estado e sociedade no Brasil; talvez porque esta tenha criado obrigações demais para o Estado, como se o dinheiro não viesse da própria sociedade. Nessas condições, a melhoria no crédito público vai ocorrer no ritmo das reformas que ajustem as obrigações do Estado ao que a sociedade está efetivamente disposta a bancar.