

Durante o decênio que antecedeu à crise financeira mexicana de agosto de 1982, a situação econômica da maioria dos países latino-americanos podia se caracterizar por um grande crescimento *per capita* e desequilíbrios graves e numerosos: déficit comercial e orçamentário, inflação cada vez mais significativa.

De 1982 até o início de 1989, apesar dos vários planos de ajuste, a situação se agravou profundamente. Apenas três países (Brasil, Colômbia e Panamá) tiveram um crescimento de seu produto *per capita* — mesmo assim um crescimento extremamente modesto e irregular —; os outros caíram numa depressão, às vezes profunda.

A renda *per capita* decresceu consideravelmente, o poder de compra dos trabalhadores muitas vezes chegou a diminuir de metade, os gastos sociais foram fortemente reduzidos. A violência individual e coletiva se alastrou: os tumultos estouraram em São Domingos e ultimamente na Venezuela.

A política econômica seguida pelos diversos governos visava três objetivos: passar de um déficit da balança comercial para um amplo excedente a fim de poder assegurar o serviço da dívida externa; reduzir drasticamente o déficit orçamentário e, finalmente, baixar sensivelmente a taxa de crescimento dos preços (a manutenção de um crescimento industrial importante não figurava entre os objetivos fixados).

O único objetivo realmente atingido foi o excedente da balança comercial, mas, devido à importância do serviço da dívida, este revelou-se insuficiente e sobretudo precário. Com exceção do Brasil e do Chile, este superavit tende a se reduzir muito, e novas negociações visando um reescalonamento da dívida estão novamente na ordem do dia, com suas conseqüências: novas políticas de ajuste cuja ineficácia acaba de ser dolorosamente vivenciada por todos que experimentaram a queda de seus rendimentos. Em contrapartida, os outros objetivos não foram atingidos: em vez de se reduzir a taxa de inflação, assistimos a uma aceleração na alta dos preços, e no lugar do desaparecimento do déficit orçamentário, as medidas econômicas instauradas provocaram um aumento sensível deste déficit, apesar das reduções significativas de certos gastos públicos.

De maneira geral, as políticas econômicas ditas de ajuste estrutural não atingiram todos os objetivos fixados. Efeitos perversos, não previstos, se manifestaram e provocaram uma profunda degradação da situação econômica.

O objetivo deste artigo é analisar as políticas praticadas e suas conseqüências.

### OS OBJETIVOS E AS POLÍTICAS ASSOCIADAS

#### A balança comercial

Para transformar o déficit comercial em excedente, o Fundo Monetário Internacional recomendava uma política de maxi-desvalorização. A moeda local devia ser desvalorizada numa taxa superior àquela necessária para compensar o simples diferencial de inflação constatado entre tal ou tal país latino-americano e os Estados Unidos, país de referência. Essas maxi-desvalorizações tinham por objetivo de tornar as exportações desses países mais competitivas e suas importações mais dispendiosas. Graças a esta política, podia-se esperar um saldo comercial positivo num espaço de tempo mais ou menos importante, em função da natureza dos produtos importados e exportados e a situação da conjuntura internacional.

---

\* Artigo entregue para publicação em 1989. Tradução de Ghislaine Duqué

Este objetivo foi globalmente atingido e o serviço da dívida pôde ser, dessa forma, parcialmente assegurado. Entretanto, os produtos destinados à exportação, tornados mais competitivos graças às maxi-desvalorizações, foram freqüentemente dirigidos — num primeiro momento — em direção aos mercados externos em detrimento do mercado interno. Com efeito, a elasticidade da produção com relação aos preços era muitas vezes fraca e o aumento da oferta de produtos para exportação se realizava, em parte, por uma diminuição da oferta de bens destinados ao mercado interno. A alta dos preços dos produtos importados, seguida das desvalorizações, provocou uma diminuição da demanda por esses produtos, com exceção dos que não encontravam substituto no mercado local. Como esta redução não foi suficiente, medidas de fixação de quotas por produtos foram tomadas. Precisa-se portanto destacar que a redução das importações foi obtida essencialmente graças a medidas administrativas, o que está em contradição com a filosofia liberal anti-intervencionista na qual se inspiravam essas políticas de ajuste.

Seja como for, as exportações aumentaram maciçamente em alguns países, e as importações diminuíram. Assegurou-se um serviço mínimo da dívida: os juros foram mais ou menos pagos, raramente o principal. Mas o vocábulo "mínimo" poderia provocar confusão. Os esforços realizados foram consideráveis: esses países pagaram, no decorrer destes seis últimos anos, entre 2 e 6% do total das riquezas que produziram; a punção monetária a que eles se submeteram ultrapassa de muito aquela que a Alemanha sofreu após a primeira guerra mundial a título de ressarcimento de danos de guerra.

## A inflação

A proposta tinha sido de reduzir a inflação pelo controle da massa monetária, isto é, limitando os créditos à economia, mesmo que fossem aumentando as taxas de juro.

Segundo os economistas adeptos da corrente dita das antecipações racionais, cuja influência não é menosprezível no Fundo Monetário Internacional, a redução drástica da taxa de crescimento da massa monetária devia ter um efeito positivo sobre a taxa de inflação e um efeito quase nulo sobre a taxa de crescimento da renda, contrariamente ao que pensavam os economistas marxistas e keynesianos, mas também os monetaristas. Estes últimos consideravam, aliás, que haveria uma recessão, mas que esta seria temporária. Segundo a corrente das antecipações racionais, os agentes, isto é, os empresários e os trabalhadores, entenderiam imediatamente o sentido econômico das medidas tomadas e adaptariam seus comportamentos conforme os ensinamentos fornecidos pelos modelos econômicos que mostram a inflação como produto de um aumento da massa monetária e a deflação, como resultado de sua redução. Desde que se supõe esta racionalidade inata dos agentes e a pertinência destes modelos econômicos, pode-se considerar que a redução da taxa de crescimento da massa monetária leva a antecipar um menor aumento dos preços, de tal modo que os preços efetivos, resultando dos preços antecipados, seriam inferiores aos que decorreriam de uma simples extrapolação dos preços passados. Esta mudança — racional — não deveria ter nenhuma influência sobre o nível da produção, salvo se os agentes fossem insuficientemente informados.

Este desvio rápido pelo caminho das antecipações racionais é necessário, pois a influência dessa corrente é muito importante; por outro lado, com o desenvolvimento da hiperinflação, as antecipações manifestamente predominam, o que tende a justificar sua abordagem... e as medidas econômicas preconizadas por essa tendência.

## O equilíbrio orçamentário

Os economistas do Fundo Monetário Internacional consideram que o déficit or-

çamentário deve ser reduzido por duas razões: ele é fonte de inflação, e ele traduz uma intervenção exagerada do Estado.

Em regra geral, para o F.M.I., a intervenção do Estado é nefasta: ela carrega recursos importantes que são conseqüentemente desviados do mercado dos fundos. Os recursos destinados à poupança tornam-se então insuficientes (efeito de "evicção"). Por outro lado, a eficácia da intervenção do Estado é menor do que aquela resultando das decisões ditadas pelo mercado. Por essas duas razões, o déficit orçamentário deve ser reduzido pela diminuição dos gastos públicos e as receitas fiscais não podem aumentar sob forma alguma, devendo-se procurar reduzi-las.

Estas políticas econômicas tiveram efeitos perversos: tendência à hiperinflação, depressão profunda, crise fiscal em vários países. Elas têm, contudo, levado a liberar um saldo comercial positivo que permite assim garantir uma grande parte do serviço da dívida externa. São esses efeitos perversos que pretendemos agora analisar, detendo-nos mais particularmente nas medidas que dizem respeito às taxas de câmbio e aos gastos públicos. Também mostraremos que estes efeitos se transformaram em causa de agravamento da crise.

## OS EFEITOS PERVERSOS

### Um efeito depressivo importante

O efeito depressivo resulta da combinação entre a redução dos gastos públicos e os efeitos induzidos pelo aumento considerável dos encargos da dívida externa.

A intervenção do Estado assegurou a sobrevivência de empresas obsoletas, o que, a nível macroeconômico, tem seus custos. A redução dos gastos públicos pode portanto de ter efeitos positivos: as empresas pouco eficientes do ponto de vista da concorrência internacional são eliminadas e as quantias assim poupadas podem ser destinadas a investimentos mais eficazes. Este argumento, tido em grande valor pelos liberais, não pode ser aceito tal qual. Por um lado, os órgãos públicos não têm que se submeter cegamente a esse ditame dos custos; por outro lado, a manutenção em sobrevida temporária de atividades não rentáveis pode se justificar pelo custo social que sua eliminação provocaria, enquanto que uma reconversão dos trabalhadores não seja realizada. Finalmente, em certos setores, as empresas cuja rentabilidade não está assegurada hoje podem tornar-se rentáveis amanhã, à condição no entanto que uma política industrial de desenvolvimento e/ou reestruturação seja colocada em prática.

Além desses efeitos positivos e das reservas que acabamos de formular, uma redução drástica dos gastos públicos tem efeitos macroeconômicos importantes: os salários pagos pelo Estado são reduzidos (o funcionalismo público enfraquece, os salários reais baixam) e a procura se reduz. Os investidores do setor privado antecipam então uma redução de seus lucros e investem menos, reduzindo-se o emprego e os salários. O nível da produção baixa. Por outro lado, o Estado reduz igualmente suas encomendas, inclusive ao setor privado, provocando efeitos depressivos semelhantes. Enfim, a redução dos gastos, inclusive na infraestrutura, se ela permite fazer economias no imediato, paga-se muito caro mais adiante: degradação das estradas, das canalizações, dos prédios públicos etc., o que agrava a insalubridade das grandes metrópoles. Uma argumentação semelhante poderia ser feita para os gastos de saúde, com essa diferença que sua redução drástica acentua ainda mais as desigualdades e constitui uma ameaça para a sobrevivência de uma grande parte da população.

O processo que acabamos de descrever é clássico. Outros mecanismos perversos ainda vêm se juntar a estes. A redução dos gastos públicos combinada com uma política de maxi-desvalorizações e/ou de taxa de juros elevadas, acrescentam problemas suplementares. As maxi-desvalorizações deveriam facilitar o serviço da dívida externa,

mas elas pesam sobre o serviço da dívida interna, o que vai necessitar em consequência uma redução mais importante dos outros itens do orçamento. A depressão tende então a se agravar e a inflação a se desenvolver.

Para esclarecer nossa exposição, um pouco de história se faz necessário. Em alguns países, a dívida externa foi em parte o resultado direto ou indireto do déficit orçamentário. Quando o déficit era importante, os governos às vezes procuravam um financiamento externo e contraíam uma dívida em dólares. Quando encontravam dificuldades para conseguir diretamente empréstimo para suas necessidades tanto internas quanto externas, eles utilizavam as grandes empresas públicas: mandavam-nas tirar empréstimos nos mercados financeiros internacionais e obrigavam-nas a depositar o produto dos mesmos, quer dizer dólares, no banco central. Em troca, eles ofereciam a essas empresas uma garantia sobre o risco de câmbio. Tais práticas estabeleciam uma ligação entre as duas dívidas, externa e interna, mediante a taxa de câmbio do dólar. Quando a moeda nacional está fortemente desvalorizada, além do diferencial dos preços que existe com os Estados Unidos, isto é quando a taxa de câmbio real baixa, a parte da dívida externa expressa em dólares tem seu correspondente em moeda nacional (peso, cruzeiro, etc.) elevado no ritmo das maxi-desvalorizações. O dólar sendo apreciado em relação às moedas locais, a parte da dívida indexada no curso do dólar se valoriza na mesma proporção.

Depois de 1982, os países latino-americanos perderam quase totalmente acesso aos mercados financeiros internacionais. O serviço de sua dívida externa devia portanto ser financiado a partir dos excedentes comerciais obtidos pela prática das maxi-desvalorizações. Daí, a fração da dívida interna e de seu serviço ligada à taxa de câmbio do dólar ia seguir uma evolução específica: seu valor, expresso em moeda local, aumentava os gastos públicos e como um componente importante do orçamento (encargos da dívida) aumentava com a queda da taxa de câmbio real, os outros componentes, isto é, em grosso, as despesas de funcionamento e os investimentos públicos, deviam ser mais reduzidos.

Foi dessa forma que, em 1983, os gastos de saúde no México foram reduzidos de mais de 30%. O que era portanto pedido a esses países era uma redução efetiva dos gastos públicos muito mais significativa do que a anunciada. Os efeitos depressivos ficariam geralmente à altura dessas reduções drásticas e, apesar destas, o déficit orçamentário iria crescer; pois as reduções não eram suficientes frente ao aumento dos encargos da dívida externa.

Seria no entanto um erro pensar que o aumento considerável dos encargos da dívida interna teria como única origem a política de maxi-desvalorização. Observa-se aliás na maioria dos países latino-americanos nos dois últimos anos, ou um afrouxamento no ritmo das quedas da taxa de câmbio real, ou um aumento dessa taxa. Com efeito, qualquer nova apreciação da taxa de câmbio real, mesmo modesta, acompanha-se de uma forte elevação da taxa de juro, baseada em parte na esperança, muitas vezes ilusória, de que os capitais não tentarão se converter em dólares e permanecerão no país. Esta alta de juro repercute-se sobre o serviço da dívida: todo empréstimo novo para financiar o déficit orçamentário realizar-se-á em condições mais onerosas.

**Em direção a uma economia especulativa e hiperinflacionária?**

O aumento do déficit orçamentário, a redução das margens antecipadas das empresas, o superavit comercial importante, alimentam o processo inflacionário. O receio de ver a massa das receitas baixar leva as empresas a aumentar seus preços. Há portanto uma relação entre a contração da produção, a ameaça sobre as receitas e a alta dos preços. Quanto a insegurança da situação aumenta, as empresas adotam um comporta-

mento especulativo. Um exemplo pode ilustrar nossa argumentação: em caso de previsão de queda das vendas, as empresas aumentam seus preços; mesmo se for comprovado que elas se enganaram quanto ao nível de vendas, em vez de, em caso de saturação das capacidades de produção, satisfazer a demanda mais importante do que previsto por investimentos suplementares, elas respondem aumentando os preços.

De maneira geral, o contexto depressivo, a forte inflação e as antecipações pessimistas desviam o investimento do setor produtivo e levam as empresas a dar preferência aos ativos financeiros. A especulação se desenvolve, se auto-reproduz acentuando-se, e o aparelho produtivo envelhece. O exemplo da Argentina traduz perfeitamente esta evolução. Por falta de investimentos suficientes no setor industrial, os custos se tornaram menos competitivos. Quando, além do mais, os direitos de alfândega e a fixação de quotas por produtos são reduzidos, as importações se desenvolvem em consequência, reduzindo aos poucos e inexoravelmente o saldo comercial positivo, podendo levar a uma desvalorização.