

As causas e conseqüências da dívida latino-americana

TOM E. DAVIS*



A América Latina cresceu rapidamente durante os anos 70. A taxa de crescimento do PNB excedeu 6% ao ano. Em vários dos maiores países a taxa de crescimento, historicamente excepcional, foi atribuída ao redirecionamento da política econômica do modelo de “substituição de importação”, que tinha caracterizado os anos 50 e muito dos 60, para crescimento orientado para a exportação. Esta nova orientação, por sua vez, qualificou as nações latino-americanas como principais tomadoras de empréstimos dos bancos privados internacionais, cujas capacidades de empréstimos cresceram com a expansão monetária e a inflação acelerada durante a década.

O crescimento líquido dos empréstimos latino-americanos na década que se seguiu à Guerra de Outubro (1973) excedeu 250 bilhões de dólares. Esta quantia aproxima-se (em termos reais) à transferência de 200 bilhões prevista, mas nunca realizada, pela Aliança para o Progresso – a iniciativa dramática que tentava apressar o crescimento econômico latino-americano nos anos 60. Os fundamentos conceituais da Aliança eram: plano de desenvolvimento, integração econômica (como um estímulo para a ulterior substituição de importação), taxação progressiva e desenvolvimento público sustentando, particularmente, o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Apesar da larga aclamação internacional que saudava a iniciativa do presidente Kennedy, o suporte

* Da Universidade de Cornell.

político requerido para apropriar fundos nessa escala não chegou a se esboçar, e as transferências originalmente consideradas sob a Aliança tiveram de ser reduzidas substancialmente. Uma parte da oposição política focalizou a emergência dos regimes autoritários, evidenciada pelo golpe militar que ocorreu no Brasil em 1964.

A eleição do presidente Nixon em 1968 assinalou o fim efetivo da Aliança. “Comércio, não auxílio” substituía as iniciativas de crescimento, apoiado publicamente na América Latina. Economias orientadas à exportação podiam ganhar as divisas necessárias para a importação de matérias-primas e produtos intermediários, sem mencionar bens de capital, que eram requeridos para sustentar o crescimento de produção e o emprego nos setores industriais. Aqueles setores seriam fortalecidos pela iniciativa privada, e não pelo setor público; as corporações multinacionais seriam o elo de ligação da indústria latino-americana com sistemas de distribuição mundiais. Os regimes autoritários adotariam o liberalismo econômico, o qual, quando seus resultados estivessem largamente disseminados, ocasionariam eventualmente o restabelecimento do liberalismo político — agora sobre base sólida.

O cenário seria montado num palco repleto de outros atores. A guerra do Vietnã teve seu preço no valor do dólar, e, em agosto de 1971, os Estados Unidos unilateralmente acabaram com o mito de que o dólar estava efetivamente ligado ao ouro. Isto resultou num novo regime da taxa de câmbio, caracterizado por maior flexibilidade. Nesta nova situação, o dólar e virtualmente todas as moedas latino-americanas que estavam a ele alinhadas, depreciaram em valor em relação às moedas dos países da OCED. Essa medida constituiu-se num passo importante para redirecionar as economias latino-americanas em direção à promoção de exportação.

Maior estímulo ainda neste sentido seria dado pelo “choque do petróleo que se seguiu à guerra de outubro. A quadruplicação do preço do petróleo em 1974 aumentou comparavelmente as receitas dos países produtores e convenceu os importadores de petróleo de que as divisas tinham de ser ganhas através de exportações, mesmo se isso implicasse desvalorização cambial e subsídio indireto. A suposição comum era de que a crise do petróleo limitaria severamente o crescimento dos países importadores do produto, apesar de seus melhores esforços, e a recessão de 1974 apareceu para confirmar essas previsões pessimistas.

Numa dessas estranhas reviravoltas periódicas da história da humanidade, a crise do petróleo produziu a bonança para a América Latina, e não somente para os exportadores de petróleo. Nos países da OCED, a reação à recessão de 1974 foi a expansão rápida dos meios de pagamento e da demanda agregada. A inflação foi a consequência, apesar do fato de que os recém-enriquecidos países exportadores de petróleo tinham capacidade limitada para absorver importações e estavam desejosos para depositar o assim chamado “petrodólar” — transações de petróleo eram denominadas em dólares virtualmente em sua totalidade — nos bancos privados internacionais; adicionalmente, eles pressionaram a dívida governamental, especialmente no caso norte-americano com as suas obrigações do Tesouro.

A inflação americana foi agravada pelo fato de que a disponibilidade total de crédito cresceu mais rapidamente do que a base monetária controlada diretamente

pelo Federal Reserve System. A ausência de regulamento do sistema financeiro era uma parte integral do programa de liberalismo econômico. Dois aspectos eram particularmente importantes no processo de intensificação da criação do crédito – o crescimento dos fundos mútuos no mercado monetário e o mercado do eurodólar.

Os fundos mútuos do mercado monetário cresceram para 230 bilhões de dólares anteriormente à permissão recentemente dada aos bancos comerciais e às associações de empréstimo e poupança para oferecer comparáveis instrumentos financeiros. Esse crescimento era a resposta ao aumento nas taxas de juros induzido pela inflação à época em que o sistema comercial bancário estava operando sob o Regulamento “Q”, que estabelecia tetos de juros (aproximadamente 5 ³/₄%) sobre contas de poupança. Os depositantes retiraram os seus saldos da conta de poupança para aumentar depósitos nos fundos mútuos do mercado financeiro, os quais não estavam sujeitos ao Regulamento “Q” (ou qualquer outra forma de teto de taxa de juros) nem sujeitos a manter depósitos sem juros (reservas compulsórias), com o Federal Reserve System. A maior parte dos depósitos nos fundos mútuos do mercado financeiro foi investida em certificados de depósitos do sistema bancário comercial. Estes certificados não estavam também sujeitos aos tetos de taxa de juros e pagavam juros que representavam um prêmio acima da taxa de inflação prevalecente. Isto serviu para aumentar o custo da captação no sistema bancário comercial e aumentou o retorno aos depositantes, e tornou possível aos bancos estender mais crédito (não obstante as taxas de juros, que refletiam a taxa de inflação prevalecente), porque eles tinham efetivamente reduzido as percentagens de reserva compulsória sobre suas obrigações, agora de uma maneira crescente sob a forma de certificados de depósitos.

O crescimento do mercado de eurodólar teve por sua vez grande impacto sobre o crescimento dos créditos em dólar. Esse mercado não está mais confinado na Europa Ocidental, mas inclui bancos que aceitam depósitos em dólares e oferecem créditos em dólares em mercados pouco regulados tais como: Panamá, Curaçau, Bahamas, para não mencionar Hong-Kong, Singapura, entre outros.

Nesse mercado, os bancos norte-americanos precisam competir com bancos de várias “nacionalidades”. Não pode ser solicitado a estes bancos que efetuem depósitos compulsórios no Federal Reserve System, e as subsidiárias de bancos norte-americanos têm argumentado que sua posição competitiva estaria sendo prejudicada (e seus custos de captação aumentariam efetivamente) caso fosse exigido que efetuassem tais depósitos.

O ímpeto para o crescimento do mercado do eurodólar foi propiciado pelos déficits no balanço de contas correntes induzidos pela guerra do Vietnã, que caracterizaram os últimos anos da década de 60 e transferiram dólares aos exportadores europeus, os quais preferiram depositá-los na Europa e não nos Estados Unidos. Mas, os bancos norte-americanos rapidamente descobriram que podiam reduzir os seus depósitos compulsórios (reservas) sem juros, se pudessem convencer seus clientes a manterem seus depósitos numa subsidiária fora dos Estados Unidos. Dessa maneira, eles podiam aumentar o volume de créditos em relação a qualquer base de depósito dada. Não chega a ser

surpresa então que os depósitos dos países da OPEC concentravam-se no mercado do eurodólar e que os grandes consórcios de empréstimos para a América Latina eram constituídos por subsidiárias de bancos norte-americanos fora do país, em conjunto com suas agências de várias nações.

Essa expansão de crédito com suas raízes múltiplas estimulou a demanda agregada e a inflação numa escala mundial. Os empréstimos consorciados permitiram aos países latino-americanos não somente sustentar, mas aumentar suas importações de petróleo (para não mencionar alimentos, outras matérias-primas, produtos semimanufaturados, intermediários e acabados, etc.). Essa demanda ajudou a elevar o preço do mercado *spot* de petróleo acima de 40 dólares o barril; dessa maneira, os depositantes da OPEC no mercado de eurodólar foram poupados da necessidade de emprestar diretamente ao Terceiro Mundo importador de petróleo para sustentar (ou intensificar) o nível de preços para suas exportações de petróleo.

A inflação mundial, estimulada pela expansão de crédito, também ajudou as exportações da América Latina em geral, particularmente matérias-primas, tradicionalmente sujeitas às oscilações exageradas de preços. Não era mais necessário, contudo, para os países que tinham capacidade virtualmente ilimitada de tomar empréstimos, pressionar “a promoção de exportação”, embora, este tenha permanecido como o “setor líder” na definição do modelo liberal. Na realidade, este setor foi substituído pelo setor público, como o “setor líder” pelo seu rápido crescimento — em absoluta contradição com o modelo da economia liberal, mas bem harmonizado às necessidades políticas de utilizar a capacidade de tomar empréstimos para premiar a classe média e a burocracia pública ou quase pública que apoiavam o regime.

Para atingir esse fim, o governo tomou empréstimos em dólares do Consórcio Bancário Internacional e converteu junto ao seu Banco Central em moeda doméstica, que por sua vez era gasta em benefício do crescente número de empregados públicos ou quase públicos. Esse grupo de classe média, por sua vez, consumia uma ampla gama de itens importados ou bens e serviços produzidos domesticamente com conteúdo substancial de importação. Por outro lado, os importadores compravam dólares com moeda doméstica do Banco Central e usavam esses dólares para suprir seus estoques.

Nesse contexto, a liberalização comercial foi facilmente completada. O Banco Central teve excesso de dólares em muitas instâncias, já que os banqueiros formaram fila em escritórios governamentais oferecendo créditos adicionais. Sob essas circunstâncias, mesmo quando a inflação doméstica substancialmente excedeu à inflação externa, não havia necessidade para desvalorizar a moeda doméstica. Se os consumidores “soberanos” preferiam as importações, o governo podia simplesmente tomar mais empréstimos. O consumidor, sob essas circunstâncias, de modo crescente, preferia o produto importado, cujo preço (com uma taxa de câmbio fixada) era somente aumentado a um ritmo menor ao nível das taxas de inflação características dos países que supriam o grosso das importações. O produtor doméstico de substitutos de importados estava em dificuldades. Com a taxa de inflação doméstica mais alta, os trabalhadores esperavam que seus salários aumentassem equivalentemente, mas se ele tentasse

repassar esses aumentos de salários adiante na forma de aumento de preços, eventualmente estaria pedindo um preço mais alto do que um importador poderia vender um produto igual. A reação dos governos a seus compromissos variou da imposição de tetos de salários, para que não se elevassem tão rapidamente quanto a inflação (e conseqüentemente os salários reais dos trabalhadores e os custos de salário), até orientarem as empresas sobre a necessidade de aumentar a “eficiência” ou fornecer subsídios ou créditos bancários mínimos para levá-los adiante até que a “eficiência” melhorasse. Raramente o governo desvalorizava suficientemente a moeda local para acertar as diferenças entre a taxa de inflação doméstica e aquelas externas, porque isso reduziria a renda real da classe média que o apoiava (em termos de capacidade para consumir importação ou exportar capital).

Se o produtor doméstico tinha dificuldade em competir com produtos importados no mercado interno, imaginem seus problemas no que se refere às exportações. Enquanto o modelo era baseado na “promoção de exportação”, a realidade era muito diferente. Política de moeda “supervalorizada”, remanescente da “substituição de importação” dos anos 50 e início dos 60, tinha retornado; mas, havia uma diferença significativa — dólares para comprar importações não eram mais escassos, como tinham sido nos anos 50, e assim não havia cotas que reservavam o mercado doméstico para as indústrias de substituição de importação.

Tomar empréstimos externos tinha outras conseqüências particularmente relevantes para o funcionamento da política monetária e fiscal. Os governos que podiam tomar empréstimos em quantia ilimitada estavam pouco preocupados em aumentar as suas receitas tributárias. Qualquer déficit podia ser coberto por dólares tomados no exterior, convertendo-os junto ao Banco Central em moeda doméstica necessária. Grande déficit (como percentagem do PNB) caracterizou o modelo de substituição de importação também, mas agora a situação é diferente. O Banco Central estava comprando dólares e não Letras do Governo Nacional. Esses dólares podiam ser vendidos aos importadores (distinto do débito do governo nacional) e a oferta de moeda doméstica contraída. Como resultado esses déficits não geravam expansão monetária, como tinha acontecido em períodos anteriores, com déficits orçamentários comparáveis. Mas, como sempre, os déficits aumentavam a demanda agregada; o crescimento da demanda agregada sustentava a inflação e os economistas monetaristas pesarosamente admitiam que “a velocidade da circulação do dinheiro havia aumentado”.

Contudo, os bancos centrais não vendiam todos os dólares que adquiriam. Eles permitiam que suas reservas em dólares crescessem substancialmente, e os banqueiros freqüentemente indicavam esse crescimento em reservas como demonstrando “capacidade cadastral” dos países aos quais eles estavam emprestando. Claramente, do ponto de vista dos bancos, era bom negócio emprestar a um país à taxa *prime* (ou à taxa LIBOR), mais um *spread* de 1/2 até 1 1/2%, e ter os depósitos do tomador desses fundos no próprio banco (como reservas), onde eles ganhavam uma taxa de juros substancialmente mais baixa. Alguns países, notadamente a Venezuela, estavam preparados para renunciar a tal compensação parcial de juros, para manterem suas reservas na forma de

ouro. Nenhuma pressão ao preço do ouro (que ultimamente atingira \$ 850 por onça) era exercida pelos Bancos Centrais do Terceiro Mundo que estavam especulando com fundos tomados de empréstimos. Enquanto o público local ficava tranqüilizado pelos estoques em ouro, os bancos obviamente viam menos mérito nas reservas mantidas dessa forma.

Em retrospecto, é difícil entender como os bancos internacionais concordaram que a América Latina aumentasse seus empréstimos em \$ 250 bilhões e o Terceiro Mundo, de um modo geral, em aproximadamente \$ 600 bilhões. Claro, o negócio era muito lucrativo; os tomadores prontamente pagavam taxas de juros acima da *prime rate*. As subsidiárias dos bancos norte-americanos regularmente geravam a maior parte dos seus lucros. A demanda de crédito nos Estados Unidos estava limitada; a muito proclamada “reindustrialização” da América nunca se materializou, presumivelmente porque o setor industrial não podia ter uma taxa de retorno sobre investimento de capital acima da taxa de juros que o Terceiro Mundo se oferecia para pagar. Se os bancos tivessem limitado seus empréstimos aos países da OCED, as taxas de juros provavelmente teriam sido vários pontos percentuais mais baixas, e talvez os depositantes da OPEC tivessem preferido emprestar ao Terceiro Mundo diretamente.

Os banqueiros presumivelmente extrapolaram as condições inflacionárias dos anos 70, o alto preço relativo das *commodities* que isto ocasionou e assumiram que em tais circunstâncias os devedores do Terceiro Mundo (ou qualquer tomador) estariam aptos a sustentar pagamentos de juros e amortizações. Contudo, sua confiança não era suficientemente grande para permitir aos tomadores obterem empréstimos a longo prazo. Os banqueiros mantiveram os prazos curtos, talvez porque esperavam alguma dificuldade na rolagem das obrigações (e procuravam cobrar altas comissões, impostas sobre o tomador imprevidente).

Da perspectiva dos tomadores, não ter tomado empréstimos ao máximo teria sido provavelmente uma forma de suicídio político. Mesmo os governos autoritários precisavam recompensar aqueles que os apoiavam, que necessariamente se estendiam bem além do estamento militar. Adicionalmente, existia uma visão amplamente aceita — fundamentalmente marxista — de que o evento era controlado pelo capitalismo financeiro e conseqüentemente os banqueiros impor-se-iam aos governos, se necessário, e eles por sua vez criariam condições para que os devedores pudessem pagar suas dívidas. Não obstante Marx, os banqueiros internacionais não têm sido ainda capazes de arranjar um fluxo suficiente de créditos públicos ou mesmo oportunidades comerciais para aumentar significativamente a capacidade de pagamento dos débitos dos tomadores de empréstimos. A capacidade de empréstimo do Fundo Monetário Internacional será acrescida de mais de 40 bilhões de dólares, mas uma grande parte desse total representa as moedas de nações-membros que não participam do comércio e finanças internacionais. Aproximadamente um quinto representa a cota dos Estados Unidos, cuja aprovação foi conseguida com considerável dificuldade na Câmara dos Deputados dos Estados Unidos. Em qualquer caso, o aumento na capacidade de empréstimo do FMI é muito menor do que o pagamento de juros sobre o débito do Terceiro Mundo correspondente a um ano.

O poder político dos banqueiros é ainda menos evidente quando se refere à obtenção de assistência direta dos seus respectivos governos nacionais. Os bancos gostariam evidentemente de vender uma grande parte do débito do Terceiro Mundo a seus respectivos Bancos Centrais. Os Bancos Centrais limitam tradicionalmente suas compras aos instrumentos de dívida de governos soberanos (essencialmente de seu próprio país, mas eles mantêm reservas em divisas, envolvem-se em acordos de moedas e de troca de ativos e fazem empréstimos diretos, por exemplo, ao BIS – Banco de Compensações Internacionais). Para os Bancos Centrais dos principais países da OCED, seria um distanciamento muito grande da prática tradicional se eles comprassem a dívida desses países que havia sido “renegociada”, e cujo valor de mercado (se os bancos tentassem vendê-las) seria uma fração do principal. Mesmo os balões de ensaio, lançados nos Estados Unidos, até hoje não sugerem que o Federal Reserve System deva comprar a dívida do Terceiro Mundo, exceto com desafios substanciais. Compras com desafios substanciais não resolvem os problemas dos bancos internacionais. Sua liquidez seria aumentada – no momento não há mercado para a dívida do Terceiro Mundo – mas eles incorreriam em grandes perdas como resultado da venda de títulos do Terceiro Mundo por um preço substancialmente menor do que pagaram. Não somente tais perdas afetariam negativamente o valor do mercado de seus próprios ativos, e particularmente suas ações ordinárias, mas poderiam reduzir seus patrimônios líquidos abaixo de 5% de suas obrigações totais, e forçar os bancos a levantar capital adicional sob circunstâncias adversas. Nos últimos anos, os Bancos Centrais têm preferido aumentar a liquidez do sistema bancário, geralmente pela expansão da base monetária, do que tentar negociar especificamente com os problemas criados pelo endividamento do Terceiro Mundo. A moratória unilateral declarada pelo México desempenhou um papel muito importante no afrouxamento das restrições monetárias e na iniciação da recuperação econômica em julho e agosto de 1982.

Mesmo que os banqueiros internacionais não tenham a influência que os líderes do Terceiro Mundo tinham esperado, eles não têm ignorado os problemas de seus clientes. “Um grande devedor é realmente um sócio” – esta máxima tem circulado há muito tempo nos meios financeiros. O devedor é obviamente um sócio minoritário, e seus interesses não podem ser totalmente desconsiderados. Fernando Henrique Cardoso, um intelectual brasileiro de primeira linha e hoje senador da oposição, reconheceu nos primeiros anos 60 a importância da teoria da “dependência” para compreender o relacionamento entre nações e o comportamento das elites nacionais. Ele percebeu claramente que as concepções do século XIX de nacionalismo, que projetaram a unidade nacional como meta de um interesse nacional comum, em oposição aos interesses nacionais de outras nações soberanas, teve um papel muito reduzido no século XX. As teorias anteriores de colonialismo ou imperialismo poderiam ter previsto que os governos dos países credores apoderar-se-iam no final das alfândegas (como os Estados Unidos fizeram em diferentes ocasiões) se um país atrasasse os pagamentos de juros e amortizações. Os devedores, reconhecendo que o interesse nacional, pelo menos a curto prazo, seria melhor alcançado pela moratória, tentariam encontrar forças, e, como esperado, a Grande

Depressão veria declarações virtualmente universais de *default* das nações tomadoras de empréstimos.

A teoria da dependência sugere que após meio século o efeito pode ser diferente. Ela descreve as alianças políticas básicas cruzando fronteiras nacionais através da classe ou interesse econômico personificado pelas corporações multinacionais. Dessa perspectiva, as elites políticas do Terceiro Mundo não são devedores que tomaram tantos empréstimos que se tornaram sócios minoritários, mas ao invés são sócios políticos minoritários, cujos *quid pro quo* na relação de dependência foi o acesso aos mercados internacionais de capitais. Essas elites políticas do Terceiro Mundo abriram seus mercados à penetração de corporações multinacionais que rapidamente dominaram os setores com alto lucro, as indústrias de altas taxas de crescimento, algumas vezes em associação com empresas nacionais. Raramente eles mostraram muito interesse nas indústrias têxteis tradicionais, vestuário, produtos de madeira, materiais de construção, produtos de couro, ou mesmo aço. Onde as margens de lucro eram pequenas e o crescimento vagaroso, as empresas nacionais e de modo crescente a empresa quase-pública sobreviveram e puderam ser mantidas com créditos recebidos direta ou indiretamente de empréstimos externos.

Compare essa situação com a que prevaleceu antes da Grande Depressão, quando investimentos diretos externos no Terceiro Mundo controlavam empresas de utilidade pública e indústrias extrativas. As primeiras continuariam a operar, mesmo no caso de um *default*, enquanto as últimas (tipicamente “enclaves”) geravam relativamente pouco emprego ou mesmo receita doméstica de imposto/divisas. O *default* significava que as exportações e importações encontrariam obstáculos em procedimentos legais nos países credores, mas as conseqüências em termos de receita de câmbio perdida podem não exceder pagamentos de juros e amortização da dívida. Hoje, o investimento externo direto está concentrado no setor industrial “moderno”, altamente dependente de importações de matérias-primas e produtos intermediários, gerando emprego substancial. Esses produtos importados podem indubitavelmente ser substituídos no longo prazo por produtos domésticos, mas para isso são necessários bens de capital e tempo. A economia mundial está muito mais inter-relacionada e interdependente do que era há cinquenta anos, e, de um ponto de vista econômico, um *default* seria muito mais disruptivo tanto nos países devedores como nos credores.

Do ponto de vista político, a Grande Depressão gerou experiências e extremismos. A estabilidade é considerada não só um bem em si pela comunidade empresarial e financeira, mas também, após um período de liberalização econômica no Terceiro Mundo, ela detestaria retornar às políticas de substituição de importação que se seguiram à Grande Depressão. Conseqüentemente, do ponto de vista da comunidade financeira, os regimes existentes não devem ser colocados em posições políticas insustentáveis. Reciprocamente, esses regimes existentes, agora incapazes de obter recursos adicionais através de empréstimos, estão suficientemente inseguros no momento; eles não podem claramente se permitir a retirada do apoio político que ocorreria com um *default* conven-

cional, como o primeiro passo em direção a um estremecimento mais geral nas relações econômicas.

Tais considerações presumivelmente ajudam a explicar por que os devedores têm manobrado individualmente para “reescalonar” o débito existente de uma maneira que os força a prosseguir com os pagamentos de juros e amortização; eles estão aptos a tomar empréstimos adicionais para cobrir o primeiro, geralmente, e pelo menos parte do último. A despeito de várias tentativas para formar grupos de devedores para negociar coletivamente, nenhuma negociação conjunta ou ameaças coletivas de *default* convencional ocorreram. Os acordos processuais estão caindo dentro de um padrão comum; o reescalonamento ocorre após o devedor ter obtido um empréstimo do FMI e ter entrado num “acordo de estabilização” como parte do pacote de um empréstimo. Quando esse passo é tomado, o “reescalonamento” prossegue como programado.

Os acordos de estabilização são orientados para aumentar a disponibilidade de divisas, de maneira que se possa pagar o serviço da dívida. Eles seguem um modelo que o FMI tem executado durante várias décadas: a desvalorização para aumentar a competitividade das exportações e para aumentar os custos das importações relativas aos substitutos produzidos domesticamente; a restrição da demanda doméstica através de reduções na taxa de expansão da moeda e do crédito, e, semelhantemente, através da redução nos déficits do setor público. Essas medidas, espera-se, colocarão mais produtos disponíveis para exportação e simultaneamente limitarão a demanda para importação. A experiência passada demonstra que isto gera desemprego substancial e é freqüentemente acompanhado por intranquilidade política. Os governos tentam da melhor forma possível culpar o FMI, o qual obviamente serve como um substituto para os interesses dos bancos na medida em que o programa satisfaz seus objetivos.

O FMI como um corretor comum pode também insistir na uniformidade de tratamento, que seria muito mais difícil de conseguir se os bancos barganhassem diretamente. O FMI, de um modo crescente, reconhece na implementação de um “acordo de estabilização” que alguns governos são mais vulneráveis politicamente que outros. Os bancos, é claro, podem atenuar as pressões para o cumprimento das metas monetárias e fiscais por aumento nos empréstimos. Há sempre nessa situação a possibilidade de que cálculos errados possam ocorrer a qualquer tempo, e desde que a situação básica não mude significativamente durante décadas, um “colapso” no caso de um ou mais países não seria surpreendente. Mas, “relações de dependência” têm provado ser notavelmente flexíveis e duráveis até hoje. A crise no financiamento internacional parece mais imediata e inevitável àqueles cujo pensamento está baseado nas concepções do nacionalismo do século XIX.

Mesmo na ausência de crises, contudo, o endividamento do Terceiro Mundo repousará pesadamente sobre a economia internacional e sobre os relacionamentos políticos entre as nações. A iliquidez bancária já se tem traduzido em taxas mais altas da expansão monetária que pode afinal reacender pressões inflacionárias e claramente contribui para que as taxas de juros “reais” alcancem “recorde”. A reindustrialização tem sido vagarosa, e emprego no setor de manufaturados dos países da OCED será permanentemente redu-

zido. Talvez, o termo sociedade rentista exagere o impacto das altas taxas de juros “reais” no tecido social e o declínio na percentagem da população engajada na indústria manufatureira, mas uma mudança profunda desse tipo precisa ocorrer se o Terceiro Mundo quiser pagar o serviço da dívida que foi contraída na década passada.

ABSTRACT

This paper shows us that the causes of Latin American indebtedness must to be analysed from two sides. On one side the transformations that took place in the international financial market and generated an anomalous increase in the supply of credit by the international private banking. On the other side, the economic liberalism that the authoritarian regimes embraced and their social and political necessities to reward the middle-class supporter which led them to increased the indebtedness much beyond their capabilities of payment. Considerations are also given to explain why the debtors countries have managed to “reschedule” the existing debt individually and not to bargain collectively. Problems and consequences of a “default” by Latin American countries are also analysed in this paper.