

# Renegociação da dívida externa

19 SET 1983

Antônio Dias Leite

**A** renegociação da dívida externa está na preocupação de todos.

Já estamos cientes de que o endividamento externo é excessivo, e de que, no tocante aos financiamentos de bancos particulares, o seu custo é alto, em função de taxas de juros e encargos, especialmente elevados, dos contratos feitos com o Brasil. A questão é de suma gravidade, não só para o nosso país e para as empresas nele sediadas, como — devido à dimensão econômica do Brasil e à importância financeira da dívida — para os credores e os países em que têm sede.

A solução a ser discutida e acertada há de basear-se, portanto, na premissa de que se trata de questão de interesse do mundo ocidental com um todo e no reconhecimento do direito de escolha dos caminhos da economia interna de cada país, levando em conta, inclusive, decisões que se originam nos países que dominam o sistema financeiro e o comércio internacionais. Especialmente quando os Estados Unidos, com o seu déficit público de 200 bilhões de dólares, empurra para cima os juros e os compromissos externos dos países em desenvolvimento, e a Comunidade Européia, com o seu recente voto de subsídios de 14 bilhões de dólares para a agricultura, dificulta a exportação de nossos produtos primários.

Já manifestamos, em artigos anteriores, a nossa convicção de que, no caso do Brasil, mantida a estagnação, não haverá condição nem mesmo de atender ao serviço da dívida, e de que a cessação dos pagamentos viria por si mesma, independente de decisão de qualquer das partes interessadas. Do crescimento econômico, regular e contínuo, depende a nossa capacidade de liquidar os compromissos externos.

No último artigo (segunda-feira passada), analisamos algumas hipóteses de longo prazo, sobre o crescimento econômico possível, inclusive com as restrições externas, e concluímos que poderíamos admitir, para discussão, as seguintes bases para uma renegociação da dívida:

- Reconquista das taxas históricas (33 anos) de crescimento econômico a 7,4% ao ano e de 2,6 para a relação entre formação de capital e crescimento do produto.
- Obtenção de uma poupança interna de 20,8% do PIB, equivalente à que se verificou no período de forte crescimento (68/77).
- Devolução de capital externo e remesa de juros na proporção de 1,6% do PIB cada uma.
- Obtenção de saldos anuais, no início do programa, entre exportação e importação de bens e serviços de 6-7 bilhões de dólares, crescentes a longo prazo em função do produto interno.

Do conjunto apresentado, podem ser extraídas as seguintes bases para um programa de renegociação: em primeiro lugar, a definição da quantia máxima que poderia ser destinada à amortização e juros, estimada em 6,4 bilhões de dólares no início do programa, valor esse que se admite crescente a longo prazo, na proporção de 3,2% ao PIB; e, em segundo lugar, a necessidade de ajustamentos internos da estrutura econômica do país para compatibilizar essas saídas com o saldo entre exportações e importações. Estes ajustes demandarão tempo para serem completados, não sendo aceitável o processo em curso, de obtenção de saldos com base na recessão, na redução de estoques e na proibição pura e simples das importações.

Na formulação do programa, há que considerar não só as bases que derivam de hipóteses sobre a evolução da economia nacional, como também as que decorrem das características e da composição da própria dívida, e, finalmente, da questão dos riscos e da repartição dos sacrifícios.

Quanto às características da dívida, é fundamental reconhecer que, às taxas de juros vigorantes no mercado internacional, é inadmissível o caminho do refinanciamento que vem sendo tentado, que resulta, obrigatoriamente, no aumento do valor absoluto da dívida, do seu valor relativo face ao produto interno e, em consequência, na impossibilidade matemática do seu atendimento. Aliás, o simples confronto entre os juros a serem pagos no corrente exercício, provavelmente mais de 10 bilhões de dólares, e a margem de recursos que julgamos possível utilizar para o seu pagamento, de 3,2 bilhões de dólares, indica uma proporção de três para um.

Quanto à composição da dívida e outras necessidades externas, são identificáveis três grandes grupos. O primeiro compreende a recomposição das reservas do país e dos

estoques internos, especialmente de combustíveis (mínimo de 4 bilhões de dólares), e a liquidação de linhas de crédito e débitos de bancos comerciais brasileiros no exterior (em dezembro de 82 somavam 9,4 bilhões de dólares), que dificilmente poderiam ser objeto da renegociação geral.

O segundo grupo compreende as operações com o FMI e empréstimos-ponte de bancos, que estão no bojo das negociações em curso e que somavam 4,2 bilhões de dólares em fins de 82, devendo ter sofrido alterações substanciais desde então.

O terceiro grupo, principal objeto de uma renegociação, compreende operações de entidades de governo e agências internacionais (8 bilhões de dólares), bônus (2,6 bilhões de dólares), créditos de fornecedores para importação (6 bilhões de dólares) e empréstimos em moeda (52,9 bilhões de dólares), num total de 69,5 bilhões de dólares da chamada "dívida registrada".

Finalmente, cabe mencionar a questão dos riscos e da equidade na repartição de sacrifícios. Do lado interno, o sucesso a longo prazo depende de nossa capacidade de cumprir o programa traçado, de inspirar confiança e, principalmente, de constituir base política estável para a reconstrução do País. Do lado externo, os riscos decorrem da taxa de juros, do nível de atividade e da política de comércio exterior nos países industrializados. Quanto à questão da equidade, voltamos a repetir, tanto o Brasil, como os administradores de bancos particulares, têm responsabilidade sobre a situação criada e, portanto, não se justifica que apenas uma parte — no caso, o Brasil deva arcar com a totalidade do ônus decorrente de operações de crédito insensatas.

Da busca de solução exequível que atenda simultaneamente a esse emaranhado de condições, e de cálculos aproximados com base nos números conhecidos, advêm as idéias centrais de uma proposta que, na parte dos débitos com bancos particulares, poderia ser resumida da seguinte forma:

**I-** Amortização, iniciando-se com 3,2 bilhões de dólares no terceiro ano e em parcelas de valor crescente nos anos seguintes, à razão de 6% ao ano, no prazo de 20 a 25 anos, inclusive carência.

**II-** Juros semestrais pagos em moeda corrente dos contratos, à razão de 6% ao ano sobre o saldo. A diferença entre essa parcela e os juros de contrato será paga em títulos sem direito a juros, vencendo-se a primeira série no prazo de oito anos, e as séries subsequentes em prazos decrescentes, de forma que o vencimento da última coincida com o término do prazo de amortização. Este tipo de pagamento atribuiria uma parte de sacrifício aos bancos, tão maior quanto maior for a inflação e a taxa de juros em seus respectivos países e maior tiver sido o lucro que obtiveram em seus negócios com o Brasil, através de encargos exagerados e desvios para mais das taxas de juros.

**III-** Contribuição extraordinária, durante dois exercícios, calculada sobre a renda de pessoas físicas e holdings pessoais, com limites vinculados ao respectivo patrimônio improdutivo e com pagamento opcional reduzido se feito em moedas estrangeiras, bens e direitos negociáveis no exterior. Além do objetivo de equidade que essa tributação traria na atribuição dos ônus a que já nos referimos no artigo **Contribuição dos Ricos**, os correspondentes recursos seriam indispensáveis para a liquidação do passivo de curtíssimo prazo.

Na parte referente às entidades governamentais e internacionais, cujos juros foram fixados em níveis sempre inferiores a 10%, a renegociação consistiria, principalmente, na extensão de prazos.

Esta é uma proposta consistente com determinadas hipóteses de longo prazo. Outras já foram feitas. Outras, até melhores, poderão ser, ainda, oferecidas. Inaceitável é a negociação em causa, que se baseia — até onde se tem conhecimento — no pagamento integral dos juros em moeda corrente ou no seu refinanciamento às mesmas taxas dos contratos anteriores, e da simples carência de um ou dois anos para as amortizações. A maioria dos que examinam a questão está convicta de que programas desse tipo são inexecutáveis e que, sem uma solução efetiva, fica para nós angustiante o presente e embaraçado o futuro.

Antônio Dias Leite é professor da UFRJ e profissional liberal.