

De D. Pedro I aos nossos dias

George Vidor

A dívida externa passou a ser um assunto tão popular no Brasil como o carnaval ou o futebol. Os jornais, as revistas e a televisão falam sobre o Fundo Monetário Internacional, o Clube de Paris, o BIS, a Libor ou a **prime rate** com a maior naturalidade, como se o assunto já fizesse parte da intimidade de todos os brasileiros. O aumento do preço da gasolina ou o do pão, o corte das verbas do Governo, a alta dos juros, a queda da produção industrial, tudo afinal acaba sendo culpa da dívida.

O Brasil ostenta hoje o título de campeão mundial da dívida externa, seguido, com boa diferença, pelo México. A renegociação da dívida brasileira é assunto quase que diário na imprensa especializada em economia nos Estados Unidos e na Europa, deixando apreensivos os grandes credores do país. Vive-se momentos de expectativa no mercado financeiro internacional: irá o Brasil pedir ou não moratória?

Justiça se faça, o problema não é novo. O Brasil, como nação, já nasceu endividado. A independência brasileira somente foi reconhecida internacionalmente depois que o Imperador Pedro I decidiu assumir um empréstimo de 1 milhão 400 mil libras contraído pelos portugueses junto a banqueiros ingleses. Empréstimo, aliás, usado pelos portugueses para abastecer e municiar as tropas do General Madeira que resistiram à Independência brasileira até 1823 na Bahia, lutando contra soldados e marinheiros comandados pelo Almirante Cochrane, enviado pelos ingleses, que, sabiamente, preferiam apostar nos dois lados.

O Brasil, naquela época, importava tudo. Até caixões para os defuntos mais nobres. E como só exportava produtos a preços baixos (açúcar, principalmente), não havia outra alternativa senão a do endividamento externo.

Já no terceiro ano de Independência o Brasil apresentava uma dívida de 3 milhões 686 mil libras, oferecendo como garantia as rendas da Alfândega do Rio de Janeiro.

A primeira renegociação

A primeira renegociação da dívida se deu quase ao final do I Reinado, em 1829, quando o Império teve que fazer um empréstimo de 769 mil libras apenas para pagar débitos já vencidos. Esse financiamento ficou conhecido como o **ruinoso**.

Na Regência e no II Reinado, a situação não foi muito diferente. Dos 46 exercícios financeiros do Império, em apenas oito não houve déficit. Emitia-se moeda ou contravam-se dívidas no exterior para cobrir o **rombo**. Nesse período, a dívida serviu para muitas coisas: para financiar a Guerra contra o Paraguai ou construir a estrada Rio-Juiz de Fora; para atender as vítimas da grande seca de 1877-1879 no Nordeste (que deixou um total de 200 mil mortos) ou para pagar juros aos engenhos de açúcar; para indenizar os ingleses que administravam as ferrovias brasileiras ou para fazer obras de esgoto no Rio de Janeiro.

Mas o resultado é que o Império deixou para a República uma dívida externa de 30 milhões e 600 mil libras. "O Império era o déficit", disse Ruy Barbosa ao assumir o Ministério da Fazenda do governo provisório republicano do Marechal Deodoro da Fonseca.

Certo ou errado, Ruy Barbosa não conseguiu melhorar a situação, elevando o déficit e a dívida. Em 18 meses como ministro, Ruy Barbosa aumentou o meio circulante em 121%, contrariando o que havia dito ao assumir o posto:

"... O lema da República será fugir aos empréstimos e organizar a amortização, não contrair novas dívidas, e fazer reservas, ainda que com sacrifício nos orçamentos, quinhão sério ao resgate. Tais reclamações não encontravam eco nos meios monárquicos, em cuja orientação financeira os pontos cardiais eram os empréstimos, o imposto, o papel-moeda..."

O aumento do meio circulante gerou uma grande especulação financeira e posteriormente um **crack** no mercado de títulos e uma corrida aos bancos. Esse episódio ficou registrado na história como "o encilhamento".

No final do século XIX ainda não existia o Fundo Monetário Internacional (criado apenas no Acordo de Bretton Woods, em 1944), mas os banqueiros estrangeiros já faziam exigências quanto à condução da política econômica, para a concessão de novos empréstimos.

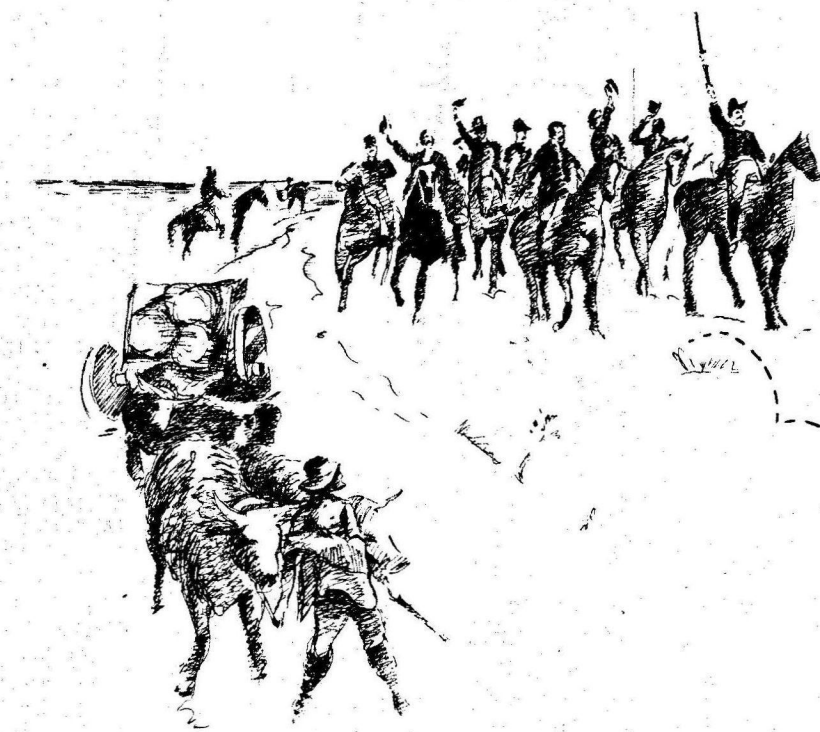
Foi assim que Campos Sales se elegeu em 1898 para a Presidência. Sua plataforma eleitoral baseava-se "na restauração do deplorável estado das finanças e do crédito do País". Joaquim Murinho, o Ministro da Fazenda, foi responsável pela primeira grande renegociação da dívida externa brasileira, consolidando em um só crédito todos os empréstimos a vencer: o **funding loan**, de 8 milhões 613 mil e 717 libras.

O programa de ajuste foi executado de acordo com a orientação dos banqueiros. Sales e Murinho deram mais autonomia administrativa aos estados, reduziram o meio circulante, elevaram a taxa cambial e criaram novos impostos (o dos selos e o do consumo). A oposição passou a chamar o presidente de Campos Sales, ao invés de Sales.

Uma exceção

A administração que se seguiu à de Sales é quase uma exceção na história da dívida externa brasileira. Rodrigues Alves, que governou de 1902 a 1906, contratou empréstimos a prazos bem longos (30 anos) e aplicou os recursos na abertura de estradas, modernização de portos, construção de navios mercantes em estaleiros ingleses, saneamento do Rio de Janeiro e outras obras produtivas. Pela primeira vez não se precisou fazer mais dívidas externas para cobrir déficits orçamentários ou pagar débitos anteriores. Rodrigues Alves criou o atual Banco do Brasil, comprou da Bolívia o Estado do Acre e deixou saldo na caixa do Tesouro, o que lhe valeu prestígio e a reeleição anos depois.

Mas os problemas com a dívida externa voltaram rapidamente. Os preços do café — o maior produto brasileiro de exportação na época — estavam despencando no mercado internacional, e o Brasil teve de fazer empréstimos para sustentar as cotações no exterior. Essa política de sustentação acabou estimulando internamente a produção do café, aumentando a oferta e provo-



Evolução da dívida externa brasileira
1824 a 1924 (apólices convertidas em milhões de libras)

I Reinado	1824	1,3	
	Regência	5,3	
II Reinado	1844	5,3	
	1854	3,8	
	1864	7,5	
	1874	13,4	
	1884	11,9	
I República	1894	Floriano Peixoto	32,9
	1904	Rodrigues Alves	72,8
	1914	Wenceslau Braz	162,0
	1924	Artur Bernardes	182,7
Estado Novo	1934	Getúlio Vargas	265,0

A partir da II Guerra Mundial, a dívida brasileira passou a ser basicamente em dólares (em 1956, os americanos já detinham mais da metade da dívida do país), em decorrência do novo padrão monetário internacional instituído em Bretton Woods, substituindo o ouro e a libra esterlina, inglesa. A dívida evoluiu da seguinte forma:

1956 (início do Governo JK) — US\$ 1 bilhão 356 milhões
1963 (Governo Jango Goulart) — US\$ 3 bilhões 118 milhões
1967 (Governo Costa e Silva) — US\$ 3 bilhões 281 milhões
1969 (início Governo Médici) — US\$ 4 bilhões 403 milhões
1973 (início Governo Geisel) — US\$ 12 bilhões 571 milhões
1979 (início Gov. Figueiredo) — US\$ 49 bilhões 950 milhões
1983 (estimativa) — US\$ 100 bilhões

cando uma queda ainda maior nos preços. Mesmo assim, o processo se manteve até o fim da I República, em 1930. O Presidente Washington Luiz, deposto por Getúlio Vargas, aumentou a dívida em 97 milhões de libras, para um endividamento acumulado — incluindo as amortizações — de 367 milhões de libras (dos quais 72 milhões e 700 mil libras haviam sido aplicados na política de valorização do café).

O desastre financeiro do Governo Washington Luiz somente é superado na I República pelo Governo do marechal Hermes da Fonseca, que em 1912 fez um empréstimo de 2 milhões e 400 mil libras por 60 anos no Lloyds Bank e depositou mais de um milhão no The Russian Commercial Bank, instituição quase desconhecida no mercado de Londres. O Russian faliu em 1917, levando com ele praticamente todas as reservas brasileiras.

Revolução nada muda

Mesmo com a Revolução, a situação da dívida externa praticamente continuou a mesma na década de 30. No ano de 1931, o Brasil foi obrigado a pedir moratória suspendendo o pagamento de 500 milhões de dólares na praça de Nova Iorque. Um novo **funding loan** foi negociado e concluído em 1932 pelo Ministro Oswaldo Aranha.

Com a II Guerra, o Brasil não tinha o que e de quem importar. Ao mesmo tempo os Estados Unidos e a Europa, empenhados no "esforço bélico", precisavam comprar cada vez mais alimentos e matérias-primas.

E, graças à guerra, o Brasil conseguiu acumular saldos comerciais e reservas cambiais. Mas, o Acordo de Bretton Woods, assinado em 1944, previa um comércio inteiramente livre, sem barreiras alfandegárias. Logo que as indústrias europeias e americanas se recuperaram do esforço de guerra, os países subdesenvolvidos foram inundados pelas importações. A frágil e nascente indústria brasileira não conseguiu suportar a concorrência externa e muitas fábricas faliram.

Em 1949, estava o Brasil de novo se endividando no exterior. Desta vez os credores não eram mais ingleses e franceses, e sim americanos. Em 1956, o Brasil devia um bilhão e 207 milhões de dólares aos americanos, enquanto a dívida com os ingleses era equivalente a 117 milhões de dólares (sendo que 96 milhões haviam sido contraídos antes de 1930) e com os franceses o equivalente a 116 milhões de dólares.

Esse endividamento junto aos americanos é resultado, em boa parte, da criação do Eximbank em 1936, órgão destinado a financiar as compras de equipamentos e mercadorias produzidos nos Estados Unidos.

JK, Jânio e Jango

Juscelino Kubitschek não teve oportunidade de aumentar a dívida externa, já que no final da década de 50 sofreu forte bloqueio do Fundo Monetário Internacional. O FMI considerava inaceitável a inflação brasileira, na casa de 20% ao ano. Com a ajuda do Presidente americano Dwight Eisenhower, JK e o FMI fizeram as pazes no final do Governo, mas o bloqueio financeiro

havia sido insuportável e em 1961 o Presidente Jânio Quadros não teve outra alternativa senão a de pedir ao Embaixador Roberto Campos para renegociar a dívida brasileira. No segundo semestre de 1963, a dívida brasileira atingia a 3 bilhões 118 milhões de dólares. A renegociação de 1961 não havia sido suficiente para resolver o problema e o Presidente João Goulart decidiu reassalunar mais uma vez os pagamentos, "de forma negociada ou não", segundo o depoimento do então Ministro da Fazenda, Carvalho Pinto. Esse reassalamento somente foi concluído em 1964, pelo Governo Castello Branco, mas de "forma negociada".

O resto da história é mais conhecido. A partir de 1966, os bancos privados foram assumindo o papel que desde a Guerra vinha sendo exercido pelos órgãos oficiais de crédito, passando a emprestar livremente dólares, a prazos relativamente curtos e taxas de juros mais altas. A tentação do crédito fácil levou países como o Brasil a calcarem todos seus programas de desenvolvimento na poupança externa, até que um dia o preço do petróleo disparou, passando de um dólar e meio por barril para dez dólares em 1973 (subindo, depois até 35 dólares em 1979), e as taxas de juros, que oscilavam entre cinco e sete por cento ao ano, chegaram a 22%.

O resultado é que de 1973 a 1981 os gastos com petróleo e pagamento de juros aumentaram em cerca de 1.500%, enquanto o aumento global das importações ficou em 257% (o item equipamentos subiu apenas 88% no período).

O glossário

O glossário a seguir foi preparado para a publicação **Saiba o que é dívida externa**, da Editora Semente, uma tentativa de traduzir em linguagem simples toda a problemática atual da dívida brasileira. Nele, o leitor encontrará boa parte dos termos e expressões usados sobre a dívida no jargão dos economistas. A velocidade dos acontecimentos faz com que muitas vezes os jornais não tenham tempo para explicar adequadamente o sentido desses termos. Eis aqui uma oportunidade para tirar as dúvidas.

A

Advisory Committee — comitê de assessoramento de bancos estrangeiros, formado por economistas, criado pelo Brasil para auxiliar a renegociação da dívida externa. O comitê vem acompanhando o desenrolar das negociações entre o Governo e o Fundo Monetário e faz frequentes visitas ao Brasil, para discutir as medidas de política econômica que estão sendo adotadas.

B

Balança comercial — é a conta do balanço de pagamentos que registra, de um lado, as exportações de mercadorias que o país faz, e, de outro, as importações. Quando as exportações superam as importações, há **superávit comercial**. Se as importações superam as exportações, há déficit.

Balanço de pagamentos — é a contabilidade de todas as operações de um país com o exterior. A compra e venda de mercadorias é computada na balança comercial. Já os fretes, a remessa de lucros e dividendos, o pagamento de **royalties** pelo uso de marcas notórias ou patentes industriais, os seguros, os direitos autorais, os aluguéis de filmes, a assistência técnica, a compra e a venda de tecnologia e os serviços de engenharia são todos incluídos em uma conta de serviços, que, no caso brasileiro, é tradicionalmente deficitária. A soma do resultado da balança comercial com o da conta de serviços resulta na **conta corrente** ou **transações correntes** do país. Através do superávit da balança comercial, o Brasil vem tentando reduzir ao máximo o déficit em transações correntes. A **conta de capital** é a que serve para cobrir o déficit em conta corrente ou para registrar onde foi aplicado o superávit. Nela estão contabilizados os empréstimos recebidos e os pagamentos do principal da dívida externa. Estão também os investimentos diretos de capital estrangeiro e as inversões feitas por empresas brasileiras no exterior. O problema do Brasil hoje é que esta conta tem sido insuficiente para cobrir o déficit em conta corrente. Quando isso acontece, é preciso ter **reservas cambiais** para cobrir a diferença.

BIS — Bank for International Settlements, ou Banco Internacional de Compensações, com sede na Basileia, Suíça. Formado para administrar a moratória da Alemanha, entre as duas grandes guerras, o BIS é controlado pelos bancos centrais europeus, que usam como instrumento auxiliar no mercado de câmbio. O Brasil deve 1 bilhão de dólares ao BIS.

Bretton Woods — localidade do condado de New Hampshire, Estados Unidos, onde em 1944 se reuniram delegações dos países capitalistas para definir as novas regras que iriam prevalecer no sistema monetário internacional. Os americanos conseguiram impor sua tese sobre a dos ingleses e fizeram com que o dólar passasse a ser, junto com o ouro, o novo parâmetro para as demais moedas. Em Bretton Woods foi criado o Fundo Monetário Internacional.

Bridge Loan — empréstimo-ponte, ou crédito de emergência concedido pelos bancos ou órgãos de crédito oficiais para atender a uma situação temporária.

C

Carência — prazo durante o qual só há pagamento de juros.

Carta de intenção — documento em que o país solicita empréstimo ao Fundo Monetário Internacional e se compromete a executar um determinado programa de ajuste econômico, dentro dos critérios estabelecidos pelo FMI.

City — região de Londres onde tradicionalmente se concentram os bancos e as representações de instituições financeiras de todo o mundo. É lá que se encontra o Banco da Inglaterra e onde funciona o chamado mercado de eurodólares.

Clube de Paris — órgão, a princípio, informal, criado com o objetivo de se renegociar a dívida

com governos ou avalizadas por governos. O Brasil está agora recorrendo pela terceira vez ao Clube de Paris (as duas ocasiões anteriores foram em 1961 e 1964). Hoje, a maior parte da dívida brasileira — cerca de 80% — é com bancos privados, e não mais com governos.

Crédito interbancário — depósitos a prazo que os bancos fazem entre si. Esses depósitos podem ser de apenas um dia. Mas é girando esse dinheiro que os bancos concedem empréstimos a prazos maiores.

D

Default — cláusula existente em todos os contratos de empréstimos, pelo qual o credor pode declarar publicamente a insolvência do devedor por atraso no pagamento.

DES — Direitos Especiais de Saque — espécie de moeda que circula escrituralmente apenas no âmbito do Fundo Monetário Internacional. Cada país, de acordo com suas reservas em ouro, moedas fortes e capital investido no FMI, recebe uma determinada quota de DES, que pode ser usada para pagar dívida junto a outros governos ou a bancos. A cotação do DES é uma média das taxas das principais moedas e hoje vale pouco mais que um dólar.

Deficit público — existe quando as despesas do setor público superam as receitas. Nas receitas, incluem-se os impostos, as taxas, os depósitos retidos no Banco Central, os confiscos sobre as exportações, os recursos obtidos pela venda de títulos no open market, etc. Nas despesas, estão os gastos orçamentários normais, os empréstimos subsidiados concedidos à agricultura, à exportação e a outros setores, os investimentos das empresas estatais com recursos do Tesouro e mais as despesas com a dívida pública em títulos (juros, correção monetária e cambial das Letras do Tesouro e Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional — ORTNs).

E

Empréstimo compensatório — crédito que cada país quotista do FMI pode receber, em caso de emergência, sem ter de se submeter a exigências prévias e ajustes internos da economia. O país tem que provar que está com desequilíbrio no balanço de pagamentos devido a altas súbitas nos preços das importações ou a quedas inesperadas nas exportações.

Empréstimo jumbo — crédito superior a 1 bilhão de dólares, concedido em grandes parcelas geralmente por consórcios (syndicates) de bancos.

Exposure — percentual de empréstimos para um país sobre o total de financiamentos do banco.

Eurodólar — mercado de Londres criado exclusivamente para fazer empréstimos a empresas não inglesas. Surgiu na década de '60 em decorrência da grande inundação de dólares na economia mundial, causados pelos enormes déficits orçamentários do Governo americano, envolvido na Guerra do Vietnã. No mercado de eurodólares estão representados os mais importantes bancos do mundo, sendo que os americanos detêm mais de 40% dos recursos que lá são negociados.

F

Federal Reserve — sistema que exerce nos Estados Unidos a função de banco central, controlando os fluxos de dólar no país e no mundo. Através da venda de títulos do Tesouro americano, o Federal Reserve aperta ou afrouxa o crédito, faz subir ou baixar as taxas de juros, exercendo, portanto, grande influência sobre toda a economia mundial.

FMI — Criado em 1944 pelo Acordo de Bretton Woods, tendo os Estados Unidos como principal quotista, o Fundo Monetário Internacional zelava pelas regras de funcionamento do sistema monetário internacional, agora praticamente abandonadas (inclusive pelos próprios Estados Unidos). O FMI já foi uma espécie de superbanco, mas já não conta hoje com tantos recursos. Porém, goza ainda de grande prestígio junto à comunidade financeira internacional. Por isso, os países precisam sempre do aval do FMI para continuarem a receber crédito dos bancos.

L

Libor — London Interbank Offered Rate, a taxa de juros básica do mercado de eurodólares, em Londres. É a taxa que remunera os depósitos dos clientes e que é cobrada pelos bancos nos empréstimos.

P

Prime rate — taxa de juros cobrada pelos bancos americanos a seus clientes preferenciais. Exerce no mercado dos Estados Unidos, o mesmo papel da Libor em Londres.

S

Spread — diferença entre o que o banco paga ao investidor e o que cobra do devedor. Quanto mais risco representa a empresa devedora ou o país para o banco, maior é o **spread** cobrado.

T

Tranche — parcela de empréstimos liberadas pelos bancos e pelo Fundo Monetário Internacional.

W

Waiver — pedido formal de perdão que o país tem de apresentar ao FMI caso não consiga cumprir as metas estabelecidas em acordo com o Fundo.

Wall Street — rua número um do Manhattan, centro de Nova Iorque, onde se localizam a Bolsa de Valores, as grandes corretoras, instituições financeiras e o Federal Reserve responsável pela negociação de títulos do Tesouro no mercado aberto.

George Vidor, editor de NEGÓCIOS & FINANÇAS do JORNAL DO BRASIL.