

# A renegociação, longa e infrutífera

DERCIO GARCIA MUNHOZ,  
Da Universidade de Brasília

**A**pós vários meses de negociações, o Brasil teria finalmente acertado um esquema plurianual de refinanciamento de sua dívida junto à banca internacional, envolvendo perto de US\$ 50,0 bilhões.

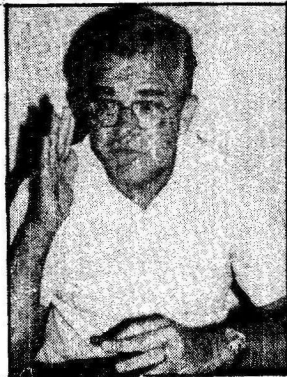
As atuais negociações envolvem aspectos da maior importância para o País. Mas não se pode exagerar quanto ao seu alcance. O que realmente interessa, dentro do que teria sido acertado, é a redução dos spreads (taxa de juros adicional) em perto de 1,0%, com economia que deve superar US\$ 500,00 milhões anuais, já que a uniformização dos juros com base na taxa londrina abrange um pequeno volume de empréstimos.

Pode-se perceber que a redução dos gastos com juros embutida na renegociação não altera a assistência dos problemas ligados à dívida — já que tais dispêndios, em torno de US\$ 12,0 bilhões, somados aos demais Serviços (transportes, assistência técnica, remessa de lucros etc.) exigirão do Brasil um pagamento anual superior a US\$ 15,0 bilhões o que significa que apenas um superávit comercial daquela magnitude permitirá simultaneamente a liquidação plena dos juros e o estancamento da dívida em seus níveis atuais. Donde a conclusão lógica de que o País não pode, ainda que queira, pagar integralmente juros incidentes sobre sua dívida externa. A menos que o faça — como sempre ocorreu no passado — com recursos parcialmente provenientes de novos empréstimos.

É fato que se poderá apontar os resultados de 1984 como um exemplo que contrariaria a afirmativa da impossibilidade de pagamento dos juros. Mas isso seria raciocinar por absurdo, já que para repetir 1984 o Brasil teria de novamente aumentar suas exportações de manufaturas em outros 40,0% — superando

mesmo a expansão do ano passado — garantindo com um aumento das importações o crescimento da economia e, paralelamente, um saldo comercial superior aos US\$ 13,0 bilhões de 1984. Como essas hipóteses em relação à exportação de manufaturas não podem ser consideradas, a não ser em caráter especulativo, a conclusão é a de que o pagamento integral dos juros, sem refinanciamento, significaria nova queda do PIB — ou, em outros termos, o retorno a uma **processo recessivo generalizado**, já que não se estaria contando, como em 1984, com o avanço da indústria voltada para a exportação para compensar o recuo em outras áreas da economia. E as hipóteses de recursos complementares virem do FMI e do Banco Mundial não afastam o fantasma da recessão, já que normalmente são condicionados exatamente a um programa recessivo, além da inaceitável ingerência de ambas as instituições na formulação da política econômica em geral.

Vê-se, portanto, que a negociação atual é enganosa. E nenhum avanço representa a paralela negociação de US\$ 46,5 bilhões com os bancos, com prazo de pagamento de 16 anos, como se anuncia. Afinal trata-se de dívida bancária a vencer de 1985 a 1989, e que de qualquer modo teria de ser refinanciada, já que nem o Brasil, e nenhum país devedor, vem efetivamente pagando um centavo de principal de sua dívida. E nem vai pagar tão cedo, com ou sem negociação anual, plurianual, ou de que tipo seja. Pois pagamento de dívida vencida só com novos empréstimos, que é a irrecusável regra geral. Ocorre que até 1982 isso se fazia de uma forma natural, normalmente pagando-se a um banco com empréstimos obtidos junto ao mesmo, ou a outros bancos, num processo de sucessivas contratações e liqui-



Munhoz

dações que também envolviam parcelas para cobertura de juros, com consequente aumento da dívida. E essas operações hoje também se repetem, só que à força, e com a condição de tutela plena do FMI sobre o devedor.

Devem ser considerados dois outros aspectos em reforço à versão aqui defendida:

a) no último quinquênio (1980-84) venceram US\$ 41,8 bilhões de prestações da dívida externa (ou US\$ 63,0 bilhões de 1975 a 1984), e o Brasil efetivamente não fez nenhum pagamento todas as parcelas foram cobertas com novos empréstimos, sem que se tivesse recorrido a qualquer renegociação plurianual

b) além dos US\$ 46,5 bilhões de dívida que se vencem no quinquênio 1985-89, em renegociação com os bancos, o Brasil terá vencidos outros US\$ 14,0 bilhões de dívidas com outros credores o que significa que a penosa rodada de negociação agora aparentemente encerrada não remove as dificuldades externas nem mesmo quanto ao principal da dívida como ainda agrava a questão dos juros.

Parece claro que o modelo de negociação que o Brasil vem adotando na atual rodada está equivocado. Dá tranquilidade à banca para acertar suas contas até o final da década, com contrato prévio de refinanciamento do principal e aparente garantia do recebimento

dos juros. E deixa toda a incerteza com o governo brasileiro, que só residualmente, e a depender de inúmeras variáveis fora do controle (taxas de juros internacionais, comportamento das economias ricas e sua política de importações, preços internacionais de "com modities"), teria recursos em moeda estrangeira para permitir as importações necessárias à manutenção de crescimento da economia.

Ora, o que o Brasil terá de propor aos bancos, diferentemente do compromisso de pagamento integral dos juros implícito na não garantia de dinheiro novo, é que fosse assegurado um nível de importações essencial ao crescimento econômico, e a partir daí, e a depender de tantos fenômenos fora de seu controle, poderia pagar até integralmente os juros, se as sobras o permitissem. O que não se pode, evidentemente, é aceitar uma forma de renegociação que dá tranquilidade à banca e deixa todo o ônus com o devedor. Mesmo porque, ao remover os problemas que os bancos enfrentariam nos acertos repetidos a cada ano, praticamente se elimina a chance de se vir a discutir seriamente a questão básica, que é a impossibilidade de os países em desenvolvimento arcarem com taxas de juros finais superiores a 5,0 ou 6,0% ao ano, a menos que se abram os mercados para exportações.

Não se deve omitir, por último, que os termos das negociações desenvolvidas com a banca pelo atual Governo são de fato desconhecidos. E quando forem submetidos ao Congresso, certamente os partidos agora na oposição tenderão a escolmar os contratos, que, a julgar pelos anteriormente firmados, deverão também ser considerados inconstitucionais, especialmente ao privilegiar o foro de Nova Iorque.