

# A dívida externa do País é uma coisa, a das empresas, outra

GAZETA MERCANTIL

26 DEZ 1986

Paulo Afonso de  
Sampaio Amaral (\*)

Recentemente, falando num seminário em São Paulo sobre a dívida externa, o senhor Pérsio Arida observou com justiça que, ao contrário do que muitos pensam, a eliminação da dívida externa não significará para o Brasil a chegada ao paraíso. Mesmo sem ela será impossível ao País manter taxas de crescimento de 11 a 12% ao ano.

A advertência do senhor Pérsio Arida vem muito a propósito, porque contribui para desfazer ou atenuar o conteúdo emocional do discurso sobre a dívida externa, sobretudo agora que, com os sinais de agravamento da situação cambial do País, algumas vozes poderosas na República voltam a agitar a tese da moratória, e para situar a questão nos seus justos termos econômicos.

Como a remessa de juros para pagamento da dívida externa implica a saída de dinheiro do País para os cofres dos bancos, instituições e governos nossos credores, a imagem que ocorre a mente é de uma sangria, mais forte ainda, de uma hemorragia (este termo é com frequência empregado), de US\$ 10 bilhões a US\$ 11 bilhões anuais do organismo econômico da Nação, os quais, de outro modo, aqui permanecem, financiando o nosso desenvolvimento.

Esta idéia é correta, mas é necessário termos consciência do plano em que ela é formulada e delimita sua validade, isto é, o Brasil é encarado como uma entidade econômica que todo ano é forçada a se privar daquele volume de dólares para manter em dia o serviço dos seus compromissos financeiros externos.

Já para as empresas privadas e também estatais que são devedoras de empréstimos em moeda estrangeira e entregam seus cruzados ao Banco Central

para comprar os dólares e pagar a seus credores no exterior, a remessa posterior não implica nenhuma perda ou diminuição de riqueza, porque esta ocorre antes, quando entregam a moeda nacional. O plano agora é outro, o dos agentes concretos que atuam no cenário econômico nacional e só sentem as agruras do endividamento externo da Nação por via reflexa.

Para uma correta visão do problema precisamos manter nítidos e separados os dois planos, sob pena de misturar estações e confundir os nossos conceitos. Algo de semelhante ocorre quando, também para ilustrar os efeitos danosos da dívida externa, ela é comparada à antiga espoliação das colônias pelas metrópoles européias, figurando qual um saque aberto de riquezas pelas naus que aqui aportavam. Em relação às colônias abstratamente encaradas como en-

tidades econômicas (e nos limites estreitos em que as vastas solidões territoriais que elas constituíam podiam ser vistas como entidades econômicas), a afirmativa é válida, mas em relação aos colonos que aqui viviam e tocavam seus negócios a apreensão física levada a cabo pelas potências colonizadoras não causava prejuízo, a não ser se atingissem suas propriedades e bens, o que não deveria ocorrer, ou, se ocorreu, tendeu a desaparecer logo, à medida que a colonização das possessões coloniais assumiu formas de uma exploração econômica regular em que a Coroa era interessada, porque, caso contrário, elas seriam inviabilizadas.

Quando se investigam as relações entre dívida externa e crescimento econômico, é fundamental também ter em conta os dois planos — o do País, que é responsável por um endividamen-

to externo de US\$ 100 bilhões, e o das empresas privadas e estatais, que são responsáveis apenas pelas suas carteiras individuais de empréstimo em moeda estrangeira.

Por via reflexa elas sentem o efeito prejudicial da dívida no primeiro plano, porque o governo é obrigado a seguir uma política de taxas cambiais elevadas, que encarece as importações necessárias ao nosso desenvolvimento, e de controle e restrição de câmbio, que pode até, num momento agudo de escassez de divisas, forçar a centralização do câmbio e a suspensão do fornecimento de cobertura cambial.

Mas, passando agora para o segundo plano, diretamente a existência ou não de reservas, a remessa ou não de dólares para o exterior em pagamento do serviço da dívida não afeta em nada a capacidade de investimento das empresas

que dependem apenas da sua poupança, esta por sua vez realizada em cruzados e não em dólares. Tanto que, quando o País obtém um reescalonamento dos prazos de pagamento dos seus compromissos externos, os devedores não são beneficiados, porque continuam obrigados a entregar ao Banco Central os cruzados correspondentes ao serviço dos seus empréstimos em moeda estrangeira nos prazos originais.

Se as empresas não tiverem cruzados, não poderão comprar os dólares do Banco Central, ainda que amanhã, por força de uma suspensão ou uma redução das remessas, eles se estivessem nele acumulando, já que os dólares têm um custo para o Banco Central que é o preço que ele paga para adquiri-los dos exportadores.

Em suma, estamos de volta ao essencial: sem poupança não há investi-

mento. As empresas têm de ter cruzados, fruto de sua poupança prévia, para poder ter acesso aos dólares do Banco Central que acaso se tornassem disponíveis para ser utilizados em investimentos no País na hipótese de um alívio no serviço da dívida externa.

Isso é trivial obviamente, mas o debate emocional da dívida externa tende a encarar os dólares que remanescessem no País por obra de uma suspensão ou diminuição das remessas como um bem sem custo, um fruto do paraíso na imagem do senhor Pérsio Arida, obscurecendo a verdade fundamental da economia de que o desenvolvimento econômico é função do investimento e de que este, por sua vez, depende da capacidade de poupança dos agentes econômicos.

(\*) Diretor-jurídico do grupo Villares.