

# Dívida externa: a nova etapa

José Varela

Mailson da Nóbrega

**O**s bancos credores do Brasil desembolsaram, no dia 14 último, US\$ 4 bilhões relativos à primeira parcela do acordo de reestruturação da dívida externa brasileira, marcando o fim da negociação iniciada em 25 de setembro do ano passado.

O reescalonamento da dívida, por um período de 20 anos, e a redução da taxa de juros trazem um alívio inegável para o serviço da dívida. A subscrição, pela primeira vez em acordos deste tipo, de bônus de saída por mais de 100 bancos, representa um passo importante no caminho da redução da dívida. A introdução de uma cláusula de salvaguarda, a revisão das disposições sobre a penhora das nossas reservas e do vínculo com o FMI constituem inovações introduzidas pelo Brasil nos acordos de reescalonamento com os bancos, que refletem a determinação de encontrar um relacionamento mais equitativo entre credores e devedores.

O acordo encerrou um período demasiadamente longo de incertezas, instabilidade e tensão no relacionamento com a comunidade financeira internacional, que em nada nos beneficiou. O Brasil era o único grande devedor que não havia concluído uma reestruturação plurianual de sua dívida externa, deixando assim de se beneficiar da ampliação dos prazos e da redução de encargos.

Por todos esses motivos, o acordo é certamente positivo mas, à luz do objetivo maior de retomada de um crescimento sustentado, ainda não é suficiente. A transferência de recursos para o exterior provocada pelo serviço da dívida externa tornou-se o maior obstáculo à retomada do desenvolvimento, por três razões:

a) a remessa de uma parcela considerável da poupança afeta a capacidade de investir e, portanto, de crescer;

b) à falta de um fluxo adequado de recursos do exterior, o serviço da dívida exige elevados superávits comerciais, o que acarreta aumento do endividamento interno, já que o setor público — o maior devedor — é quem compra as dívidas do setor privado. Isso dificulta o controle das finanças públicas, afeta a execução da política monetária e provoca inflação, criando ambiente desfavorável ao investimento;

c) a transferência de uma parcela da renda nacional, especialmente em período de estagnação econômica, agrava o conflito distributivo e dificulta a implementação de reformas econômicas necessárias ao desenvolvimento e de programas de ajustamento,



tamento, os quais provavelmente demandariam níveis mais baixos de salário real, inaceitável do ponto de vista social e inviável no plano político.

Estamos entrando numa nova etapa da estratégia em relação à dívida externa, na qual deveremos buscar, como sublinhou o presidente Sarney em seu pronunciamento de Punta del Este, uma redução adicional da transferência de recursos para o exterior. Isso pode ser alcançado, de forma não confrontacionista, mediante um aumento do ingresso ou uma redução da saída de recursos, ou preferivelmente por uma combinação de ambos.

Os entendimentos concluídos com bancos, FMI e Clube de Paris são fundamentais para essa nova etapa. O Brasil não poderia pleitear, como está fazendo, um aumento dos empréstimos dos organismos financeiros multilaterais, nem uma retomada dos financiamentos das agências de crédito à exportação — entre as quais os do governo japonês, no âmbito do Plano Nakasone —, não fosse a normalização das relações com a comunidade financeira internacional. Tampouco teria condições de buscar a redução do estoque da dívida ou do seu serviço.

O acordo com os bancos tem sido

criticado pelo que ele não é, e muitas vezes deixou de ser devidamente avaliado pelo que ele efetivamente é. O acordo certamente não é, como vimos repetindo desde o início das negociações, uma saída definitiva para o problema da dívida externa. Nenhum país devedor conseguiu a solução final e satisfatória do problema, o que nos leva a concluir ser ingênuo e temerário — e em certa medida até mesmo irresponsável com a comunidade internacional (portanto no quadro de uma evidente desproporção de forças) saídas utópicas ou soluções que ainda não estejam maduras.

O acordo elimina uma área de incertezas sobre a economia nacional, traz um alívio para o serviço da dívida e já antecipa algumas das características da nova etapa, que será a da redução da dívida. Para chegarmos lá, não precisamos de soluções miraculosas, muito menos de empreendimentos aventureiros. Precisamos, sim, restaurar a confiança da sociedade na economia do País e prosseguir com realismo, firmeza e determinação o caminho que foi iniciado com as negociações que acabamos de concluir.

Mailson da Nóbrega é ministro da Fazenda