

# Senador critica dívida “fictícia”

por Maria Clara R.M. do Prado  
de Brasília

Pelo menos um quarto da dívida externa registrada no Banco Central — de cerca de US\$ 100 bilhões — corresponde ao efeito da alta dos juros internacionais sobre o estoque efetivo daquilo que o País deve hoje ao exterior em compromissos de médio e longo prazos. Em 1986, cerca de US\$ 25 bilhões da dívida externa que o Brasil vem procurando reescalonar em termos de pagamento aos credores, através de acordos externos, representaram o impacto acumulado do aumento real do juro externo a partir de 1980 sobre o saldo da dívida externa registrada em US\$ 55.803 bilhões em 1979.

Esta é a conclusão mais modesta de uma série de simulações feitas pelo Banco Central, a pedido da comissão especial instalada no

Senado Federal para levantar as causas da moratória externa e acompanhar as negociações com os credores. Neste exercício, o BC trabalhou com a hipótese de taxa de juro real da Libor (taxa praticada no interbancário de Londres) entre 1960 e 1979, de 1,49% ao ano. Outras simulações chegam a apontar em cerca de US\$ 50 bilhões o efeito da oscilação do juro exterior sobre a dívida brasileira.

“São recursos que deixaram de entrar no País sob a forma de bens e de serviços externos e referem-se, exclusivamente, a juros e “spreads” (taxas de risco) sobre juros e “spreads”, destaca o senador Fernando Henrique Cardoso (líder do PSDB no Senado Federal), no documento final que divulgou ontem e que elaborou como relator da comissão da dívida externa.

O ponto central do relatório, que será submetido à apreciação dos membros da comissão na próxima terça-feira, é a transferência de recursos reais para o exterior. No período de 1984 a 1988, o País pagou aos credores externos uma soma de US\$ 69,7 bilhões (US\$ 18,8 bilhões de amortizações e outros US\$ 50,9 bilhões de juros) enquanto o ingresso do exterior foi de apenas US\$ 28,5 bilhões. Juntando juros, lucros, dividendos e outros serviços de fatores — excluindo-se daqui as amortizações —, as transferências de recursos reais para o exterior, segundo o relatório do senador, atingiram US\$ 63,8 bilhões entre 1983 e 1988. Esta transferência cai para US\$ 40 bilhões quando se descontam as transferências unilaterais, e o movimento de capitais estrangeiros autônomos e compensatórios. O dado corres-



Fernando Henrique  
Cardoso

ponde a cerca de 20% ao ano da poupança nacional e a 3,5% do PIB.

Um outro dado interessante do relatório mostra o expressivo aumento da participação do setor público na dívida externa do

País. Esta participação, que correspondia a cerca de 65% do total da dívida em 1981, já equivalia em junho do ano passado a 87,4%. Isso decorre da responsabilidade que a União assume perante os credores externos com os juros e amortizações pagos pelo setor privado e que ficam retidos no Banco Central. O peso recai sobre o Tesouro Nacional e ajuda a agravar a situação do déficit público na contrafase interna da busca de financiamento para honrar os compromissos externos: os juros dos títulos federais sobem para atrair os recursos do setor privado em boa parte originários do próprio saldo comercial que o País se vê obrigado a perseguir para obter os dólares necessários aos pagamentos no exterior.

A origem desta situação, segundo se depreende do trabalho do senador do PSDB, está na incidência de taxas de juros flutuantes sobre a dívida externa do País: 74,1% dos débitos estão sujeitos a juros flexíveis e, por conseguinte, à política econômica adotada pelos governos dos países credores. Parte da dívida brasileira é, portanto, fictícia, na opinião do relator, para quem o deságio pelo qual os títulos de crédito são negociados no mercado secundário internacional comprova a afirmação.

O ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, apesar de ter ontem no Recife discordado do caráter fictício da dívida externa brasileira — “a dívida é real”, disse ele à Agência Globo —, avaliou que é cada vez mais crescente o conceito no exterior de que “sem uma redução

de seu estoque, de forma muito acentuada, ela é impagável pelos países devedores”, ponderou o ministro da Fazenda.

Abaixo, outros aspectos e sugestões citados pelo senador Fernando Henrique Cardoso em seu relatório, depois de dois anos e três meses de funcionamento da comissão especial da dívida externa:

- Deterioração do Intercâmbio — além dos efeitos dos juros sobre juros no endividamento, o Brasil padece de deterioração dos termos de intercâmbio com o exterior (queda de preços de exportação contra aumento de preços de importação): entre 1977 e 1985, a deterioração foi de 36,5% em média ao ano, houve recuperação dos termos de troca daquele período até 1988, mas ainda há defasagem de cerca de 30% em relação a 1977.

- Vinculação Dívida Externa/Comércio — o impacto dos juros sobre a dívida externa representa a parcela “apropriada” pelos banqueiros, enquanto a queda dos preços de exportação representa a parcela “apropriada” pelos mercados dos países ricos.

- Solução — só uma negociação de cunho político, com envolvimento direto do presidente da República, pode ajudar na solução do dilema dos subdesenvolvidos que não conseguem compatibilizar o crescimento econômico com a transferência de renda real para o exterior.

- Reservas — as reservas internacionais em caixa devem ser mantidas no nível mínimo de US\$ 6,5 bilhões, que representa cerca de 150 dias de importações de bens e serviços.