

# Reflexos internos da dívida externa

DÉRCIO GARCIA MUNHOZ

Tem sido muito intensa a discussão quanto ao grau de dependência dos problemas internos da economia brasileira à solução de questões da dívida externa. E se observa uma quase total unanimidade no sentido de que, sem a superação dos problemas externos, será impossível a recuperação da estabilidade monetária e do crescimento econômico.

A realidade, todavia, é que hoje é extremamente tênue a relação entre problemas internos e dívida externa; e qualquer que seja a solução encontrada para o endividamento, praticamente nenhum reflexo haverá sobre as dificuldades internas, a menos que sejam removidas as distorções e sustentadas pela política econômica.

É Fato inquestionável que em torno de metade da dívida externa brasileira pode ser questionada. Questionada, quer porque deveu-se parcialmente à elevação dos juros internacionais no final dos anos 70, por forças da política monetária do governo americano; contestada, quer porque o Brasil se viu forçado a pagar taxas (spreads) absurdas que não eram cobradas pelos bancos dos demais devedores, nem mesmo de países em posição muito mais frágil; ou recusada, ainda, face à responsabilidade da política econômica dos países ricos sobre o nosso endividamento, ao deprimir os mercados mundiais, assim depreciando os preços e as receitas de exportação dos países devedores.

Há consenso, portanto, de que aproximadamente, metade da dívida não tem legitimidade, e deve ser rediscutida, na busca de rebates correspondentes. Mas essa ação política, que deve ser intensificada em conjunto com outros devedores, já é outra questão; e não pode nos tolher os movimentos, nos vedar os olhos, impedindo que se lancem luzes sobre a natureza dos nossos problemas internos e de que modo se associam à dívida externa. É necessário, portanto — é urgente — que se afaste a ilusão de que, tornados fixos os juros devidos sobre o estoque da dívida ou conseguido um rebate que reduza o global dos compromissos, teria o País encontrado os meios de retomar o crescimento com estabilidade. Essa é uma esperança vã, que não deve alimentar os nossos sonhos.

## Possíveis estrangulamentos e externos

O pagamento dos juros da dívida externa, a partir dos saldos comerciais obtidos pelo País nos últimos anos, vem sendo atendido de forma normal. Apenas no início de 1987 houve efetiva dificuldade de regularização nos pagamentos, mas isso se deveu à queda nas exportações provocada por dois fenômenos que atuaram paralelamente: a de-

pressão nos mercados mundiais de petróleo (e derivados) e de soja, afetando os preços e as receitas brasileiras em dólares, e a valorização cambial do cruzado, no segundo semestre de 1986, quando o câmbio se mantinha praticamente congelado e os custos de produção do setor exportador se elevavam com a generalizada cobrança de ágios na economia do Plano Cruzado, que afetavam as empresas mas não apareciam nos índices de preços que orientavam a correção cambial.

Fora desses momentos, o Brasil enfrenta dificuldades com credores não bancários — Clube de Paris, inclusive Exbimbank americano, e instituições financeiras internacionais como o Bird e o FMI; isso porque tais credores, diferentemente dos bancos (que pretendem apenas receber os juros), postulam não só o recebimento dos juros como também a amortização do principal. Numa ação de orientação geopolítica, que se explica pela fragilidade dos termos da renegociação da dívida externa brasileira, e que enseja a crescente interferência externa no País, especialmente do Banco Mundial, em relação à formulação da política econômica interna.

Existem, portanto, aspectos fundamentais a serem considerados em futuras renegociações externas. Mas o importante, no momento, é analisar até que ponto a dívida externa é responsável pela desorganização interna. E para essa discussão poderíamos destacar alguns pontos essenciais:

- a) se, com o pagamento dos juros, faltariam dólares para importações essenciais à retomada do desenvolvimento;
- b) na hipótese de que não falem dólares, o pagamento dos juros não faria com que as empresas ficassem sem recursos em moeda nacional para fazer face a novos investimentos?;
- c) é possível, ainda, que a questão não seja da falta de dólares para importações, ou de cruzados para novos investimentos, mas, sim, falta de cruzados para o pagamento dos juros externos — ou seja, falta de recursos em moeda local, em mãos dos devedores finais, para adquirir os dólares gerados pelos exportadores a serem transferidos aos bancos credores.

Quanto ao primeiro aspecto, é claro que não têm faltado dólares para importações; o que têm faltado são projetos de investimentos, porque a demanda interna não justificava expansão da produção, porque os salários reais foram reduzidos ainda mais com a mistificação do Plano Verão, que empobrece os pobres com o arrocho salarial e enriquece os ricos com os ganhos fáceis da especulação financeira sustentada pelo Tesouro/Banco Central.

A falta de cruzados para cobrir novos investimentos deve ser totalmente descartada. Basta um exame

dos balanços dos grandes grupos empresariais, de dezembro, para que se possa certificar que existem, como nunca no passado, recursos vultosos aplicados em papéis no mercado financeiro, à espera de que a melhoria do consumo das famílias justifique aumento da capacidade produtiva.

Também não faltam cruzados às empresas para adquirir os dólares dos exportadores a fim de transferi-los ao Exterior em pagamento dos juros. Faltam cruzados é ao Tesouro — diante dos custos da especulação financeira — para pagar os juros dos títulos da dívida mobiliária. Como, então, o Banco Central, que comprou montanhas desses títulos com recursos de origem externa, pode comprar dólares no mercado para pagar os juros aos credores no Exterior? Esse é o grande problema da dívida externa.

O Banco Central assumiu dívidas próximas de US\$ 50,0 bilhões, estatizando a dívida externa ao receber cruzados dos devedores originais (empresas locais, governos estaduais etc) e não faz a liquidação junto ao credor (por falta de dólares); e destinou tais recursos para retirar títulos da dívida pública do mercado, camuflando assim o crescimento escandaloso da dívida por força da especulação financeira promovida pelo próprio governo, e agora está numa bananosa. E para sair dessa sinuca — ou, talvez, apenas para tomar fôlego por alguns tempos — a melhor alternativa para o governo seria a moratória externa. Ou seja, não pagar os juros, desviar os cruzados correspondentes para sustentar mais títulos do governo na carteira do Banco Central, e assim aumentar a dívida externa do Brasil.

O modelo de suspensão dos pagamentos quando o País dispõe de dólares parece perfeito para que se possa "administrar" o caos financeiro provocado por uma política monetária que, com juros na estratosfera, pune a produção e premia a especulação, no melhor estilo da antipolítica econômica inaugurada em 1981 e hoje mais viva que nunca. Ocorre que, todavia, para fechar o ciclo, o Banco Central terá de vender no mercado os dólares dos exportadores não transferidos aos credores em pagamento de juros. E, para isso, terá de "queimar" divisas, facilitando importações de bens competitivos com a produção brasileira, ou, então, de bens meramente superfluos.

Afinal, depois de premiar a especulação financeira com bilhões e bilhões de dólares de ganhos fáceis a cada 30 dias, facilitar a importação de champanha francês e de uísque escocês não deixa de ser uma decisão lógica.

□ O prof. Dércio Garcia Munhoz foi presidente do Conselho Federal de Economia e é professor na Universidade de Brasília (UnB).