

# Dívida externa é responsabilidade de cada setor

José Gustavo de Souza Costa\*



Muito se tem discutido o problema da dívida externa dos países em desenvolvimento. As análises produzidas sobre o assunto pecam, entretanto, pelo fato de não se avaliar adequadamente o papel de cada um dos agentes responsáveis pelo desequilíbrio, ou seja, bancos, governos de países endividados e governos de países credores.

Aos bancos credores deve-se imputar a culpa de terem abandonado as mais elementares técnicas bancárias na chamada reciclagem dos petrodólares. Durante aquele período vimos o surgimento, da noite para o dia, de brutais superávits comerciais em mãos de investidores pouco sofisticados. Naquela oportunidade, seria normal que as taxas de juros oferecidas para depósitos de curto prazo fossem sendo progressivamente reduzidas, até que se chegasse a um ponto no qual os investidores optariam por papéis de longo prazo com taxas mais atraentes.

Ora, como a estes investidores foi oferecida a possibilidade de alta remuneração no curto prazo, desapareceram os fundos a longo prazo necessários para o financiamento de investimentos em infra-estrutura, que demandam períodos longos de maturação.

Com este panorama, os bancos mais uma vez abandonaram suas práticas tradicionais e, criativamente, inventaram operações de longo prazo baseadas em fundos de curto prazo. O risco da possível variação das taxas de juros foi eliminado com a introdução do conceito de taxas flutuantes de acordo com o custo dos fundos. Neste momento, foram criadas as condições necessárias para a enorme *ciranda financeira* internacional.

Os governos dos países endividados passaram, por sua vez, a cumprir com mestria a parte que lhes cabia no *imbroglio*. A teoria reinante naquela oportunidade dizia que a segurança nacional era função inversa da presença de investidores estrangeiros no país.

Ocorre que, como a poupança interna era insuficiente para tocar todos os megaprojetos então estabelecidos, decidiu-se aceitar a presença externa tão-somente sob a forma de capital de empréstimo. A fórmula desenvolvida durante séculos — de captação de recursos de longo prazo e/ou venda de ações no exterior (caso Brascan) — não era mais válida. Assim sendo, passamos a ser donos de projetos construídos com empréstimos externos contratados por prazos inferiores aos necessários e a taxas de juros flutuantes. Eram recursos totalmente inadequados para resolver a equação impossível.

Quanto aos governos dos países dos bancos credores, vimos a passividade de seus bancos centrais, que permitiram a criação de operações *offshore* sem limites operacionais. Os bancos, rigidamente controlados dentro de suas fronteiras, agiam a seu bel-prazer nos paraísos fiscais.

As soluções para o desequilíbrio devem ser divididas entre os bancos, os governos credores e os endividados

Neste cenário, fica claro que a culpa do problema é a parcela de responsabilidade para sua solução devem ser divididas entre todos os parceiros.

Os bancos que fizeram empréstimos excessivos e inadequados têm tido prejuízos e devem continuar a tê-los com a deterioração do valor de seus ativos pela suspensão do pagamento

de juros e também do principal por parte dos devedores. Seus acionistas e executivos não podem continuar a ter a mesma remuneração. O sistema capitalista não pode permitir que não se pague por operações malfeitas.

Os bancos centrais — como representantes dos governos que permitiram tal estado de coisas — deveriam, talvez, contribuir para sanear seu sistema financeiro. Esta contribuição seria obviamente discutida internamente, mas é lógico que o contribuinte de cada país é responsável pelas ineficiências de seu governo.

Por último, o devedor — que errou por tomar recursos inadequados e por ter uma política de investimentos estatizante com dinheiro dos outros — deve adotar medidas compatíveis com o equacionamento de seu problema.

Um bom ponto de partida, nesse sentido, seria estabelecer critérios rígidos para os pagamentos daqui por diante, com taxa de juros fixa. Com base neste número, seria levantado o estoque da dívida existente quando se interromperam os pagamentos relativos ao principal (por volta de 1982) e sobre ele se fariam novos cálculos, tomando como base aquela taxa de juros.

Descontando-se desse valor atualizado o que o devedor pagou ao longo do período, se teria o montante efetivo a ser renegociado com os credores daqui para a frente, não se afastando, inclusive, a hipótese de se considerar o valor pelo qual têm sido negociados os títulos da dívida no exterior.

Não é possível, entretanto, uma negociação séria com os credores sem que se façam correções de rumos, reduzindo-se o tamanho do Estado e aceitando-se os capitais externos necessários ao desenvolvimento. Neste momento em que o governo brasileiro tem tomado uma posição firme com o intuito de corrigir distorções das duas últimas décadas, é lícito esperar da mesma forma disposição por parte dos bancos e governo dos países mais ricos para assumir sua parcela dos problemas.

José Gustavo de Souza Costa é diretor da CMP — Companhia de Mineração e Participações