

COMO A DÍVIDA EXTERNA CRESCER NAS ÚLTIMAS DUAS DÉCADAS E OS TERMOS QUE COMANDAM O RELACIONAMENTO ECONÔMICO

Um país sempre se endivida com o objetivo principal de crescer. Em tese, um país pede dinheiro emprestado para comprar bens e serviços no exterior, esperando que, com os investimentos realizados, possa ter um retorno capaz de pagar a dívida. No final da metade da década de 60, com o mercado mundial inundado pelos dólares que os americanos emitiram para sustentar a Guerra do Vietnã, países como o Brasil, carentes de capital, passaram a recorrer com assiduidade ao mercado financeiro internacional, aproveitando-se de taxas de juros abaixo de 5% ao ano.

Como, na época, a economia brasileira crescia a taxas de 9% a 10% ao ano, não havia muito com o que se preocupar. A dívida expandiu-se de cerca de US\$ 3 bilhões, em 64, para cerca de US\$ 12 bilhões, em 1973, mas reservas do País chegavam a US\$ 6 bilhões. No final de 73, porém, os preços do petróleo saltaram de uma média histórica de US\$ 1,5 por barril para mais de US\$ 10.

A alta gerou um enorme desequilíbrio nas contas externas brasileiras e o Brasil teve de pedir mais dinheiro emprestado para comprar petróleo. O choque do petróleo alterou profundamente os fluxos de moeda no mundo, elevando as taxas de juros para níveis jamais imaginados.

Em 1979, houve um segundo choque (o barril chegou a US\$ 39) e as taxas de juros subiram a quase 20% ao ano. Nessa época, o

Brasil já precisava pegar mais empréstimos só para pagar os juros, entrando em processo de bola de neve, que culminou com a grande crise da dívida externa em 1982, da qual o País até hoje não se recuperou.

Para entender melhor as marchas e contramarchas da renegociação da dívida externa, eis o significado dos principais termos que envolvem a questão:

● **BALANÇA COMERCIAL** — de um lado estão as exportações de mercadorias e de outro todas as importações de bens. Quando as vendas superam as compras, há superávit ou saldo comercial; se as compras superam as vendas, há déficit, que precisa ser financiado pela entrada de capital (investimentos ou empréstimos) ou coberto por reservas previamente existentes.

● **BALANÇO DE PAGAMENTOS** — é onde estão contabilizadas todas as transações do país com o exterior, envolvendo mercadorias (balança comercial), serviços, donativos e capitais. Nos serviços, estão as remessas de lucros e dividendos, o pagamento de juros da dívida, as despesas com fretes, seguros, royalties pelo uso de marcas e patentes, compra de tecnologia, aluguel de filmes, direitos autorais de livros, publicações, discos e programas de computador, além de receitas e gastos com projetos de engenharia ou execução de obras (tipo hidrelétricas e ferrovias que as construtoras brasileiras vêm fazendo no exterior). A conta de serviços é, tradicio-

nalmente, deficitária por causa da remessa de lucros e pagamento de juros. O Brasil também afreta muitos navios e paga royalties pela compra de tecnologia. A combinação da balança comercial, da conta de serviços e dos donativos resulta na conta corrente do balanço do pagamento. Quando esta conta é positiva, o país costuma investir o resultado no exterior; quando é negativa, precisa receber capitais estrangeiros ou ter reservas para cobrir a diferença. Na conta de capitais, ficam contabilizadas as entradas e saídas de investimentos diretos estrangeiros, os financiamentos e o pagamento da parte principal da dívida. Se a conta de capital é positiva e suficiente para cobrir a conta corrente, o balanço de pagamentos tem superávit, há aumento das reservas cambiais. Se a conta de capitais é insuficiente para cobrir o resultado negativo da conta corrente, o balanço de pagamentos tem déficit, é preciso tirar a diferença das reservas, ou então deixar de pagar alguém no exterior.

● **BID** — Banco Interamericano de Desenvolvimento, instituição financeira internacional criada no início da década de 50, com participação majoritária americana, com objetivo de financiar projetos, na América Latina, de maturação de longo prazo. Tem quase US\$ 800 milhões emprestados ao Brasil.

● **BIRD** — Banco Mundial, criado paralelamente ao Fundo Monetário Internacional, em

1946, também com objetivo de financiar projetos de longa maturação nos países em desenvolvimento. Os Estados Unidos são os maiores cotistas. O Brasil é o maior devedor do Bird, com empréstimos de mais de US\$ 2 bilhões. As taxas de juros do BID e do Bird são, geralmente, inferiores às dos bancos privados. O Banco Mundial tem uma subsidiária (IFC) que só faz empréstimos ou participa de capitais de empresas privadas.

● **BÔNUS** — Títulos de dívida, que rendem uma taxa de juros, geralmente pré-determinada. Os bônus são papéis com mais facilidade de negociação no mercado do que títulos de empréstimos. Existem bônus de empresas ou de Governos.

● **CLUBE DE PARIS** — formado na década de 60 para negociar a dívida da Argentina, o Clube de Paris transformou-se em uma espécie de entidade onde órgãos governamentais renegociam seus empréstimos com países endividados. As reuniões para entendimento são realizadas sempre em Paris.

● **CONVERSÃO DA DÍVIDA** — transformação de parte dos empréstimos em investimentos, seja na compra de ações ou na constituição de empresas. A vantagem para o país é que o investimento total somente retorna se houver comprador para as ações; a remessa de lucros relativos ao capital aplicado, porém, pode eventualmente superar os juros dos empréstimos. Há dezenas de fórmulas para conversão de dívida em capital. O Governo brasi-

leiro está, nesse momento, estudando as que seriam mais adequadas ao País.

● **FED** — abreviatura de Federal Reserve, o banco central americano, cuja política tem enorme influência sobre as taxas de juros no mundo inteiro, em função do peso do dólar na economia.

● **FMI** — o Fundo Monetário Internacional, criado pelo Acordo de Bretton Woods, de 1944, começou, efetivamente, a funcionar em 46, com a função de ajudar países a corrigirem desequilíbrios temporários em suas contas externas. Os Estados Unidos ainda são os maiores cotistas do FMI. O Fundo empresta recursos mas, em contrapartida, exige que os países tomadores se enquadrem em programas de ajuste da economia, considerados, pelas nações em desenvolvimento, muito recessivos (travando o crescimento econômico). O FMI era uma espécie de guardião das regras estabelecidas em Bretton Woods, como a paridade entre as moedas, mas desde que os Estados Unidos, em 1971, desvalorizaram unilateralmente o dólar — suspendendo a conversão automática da moeda americana em ouro — o Fundo ficou meio perdido.

● **LIBOR** — taxa de juros do mercado interbancário de Londres (London Interbank Offered Rate), que regula cerca de 70% da dívida externa brasileira. Nos contratos de empréstimos, essa taxa, geralmente, muda de seis em seis meses.

● **PRIME RATE** — taxa de juros para os clientes preferenciais dos bancos americanos. A variação da prime tem forte influência sobre a libor.

● **PRINCIPAL** — é o valor inicial dos empréstimos. Não inclui juros e comissões (fee), que constituem o serviço da dívida.

● **RESERVAS CAMBIAIS** — é o que o país tem em ouro, moedas fortes, Direitos Especiais de Saque (moeda contábil do FMI) e ainda créditos a receber a curtíssimo prazo de outros países. As reservas em moeda forte, normalmente, são depositadas em bancos no exterior para renderem juros.

● **ROLAGEM** — é quando o país pega um novo empréstimo igual ao que está vencendo. A dívida, nesse caso, permanece inalterada, e vai sendo jogada para a frente. É o que a maioria dos países devedores tenta fazer.

● **SINKING FUND** — espécie de garantia para emissão de títulos da dívida. Depósito das reservas em alguma instituição oficial, para resgate futuro dos títulos.

● **SPREAD** — taxa de risco cobrada pelos bancos, além da taxa de juros básica. O spread varia de devedor para devedor e é dele que os bancos tiram a maior parte de seus lucros (pois o spread é praticamente a diferença entre o que os bancos pagam para seus investidores e o cobram de seus clientes).

● **SUBSTANDING** — quando um país é rebaixado à categoria de mau pagador.