

12 FEV 1988

Moratória e negociação

Dílson Funaro

Tenho acompanhado com preocupação, e até indignação, o debate recente sobre os efeitos da moratória brasileira. Como responsável pela estratégia de negociação externa, da qual fez parte a decretação da moratória em fevereiro de 1987, sinto-me na obrigação de vir a público prestar alguns esclarecimentos sobre o significado e as consequências da decisão tomada naquele momento. Procura-se demonstrar, por meio de argumentos no mínimo falaciosos, que a moratória trouxe para o Brasil prejuízos não só no tocante às nossas reservas, como também em relação à nossa capacidade de atrair capitais externos.

Cabe esclarecer, em primeiro lugar, que a moratória nunca foi um fim em si mesma, mas sim parte necessária de uma estratégia maior de renegociação da dívida externa brasileira. Na verdade, ela foi consequência da intransigência dos credores externos, que se recusaram durante quase cinco anos a negociar em bases que possibilitassem ao país não só pagar seus compromissos, mas manter o desenvolvimento econômico indispensável à solução dos problemas sociais e à estabilidade política da nação.

Após ter sofrido os efeitos devastadores da elevação das taxas de juros internacionais, a economia brasileira, assim como dezenas de outras economias em desenvolvimento, perdeu o acesso aos mercados voluntários internacionais a partir de 1982. Desde então, os bancos comerciais apenas acenavam com uma possível volta do país aos mercados de crédito voluntário, sem que houvesse qualquer indicação concreta de que isto pudesse ocorrer. Criara-se uma situação em que países em desenvolvimento como o Brasil se viam compelidos a efetuar maciça transferência de recursos ao exterior, com graves consequências em termos de recessão, desemprego e instabilidade interna.

Neste contexto, a moratória de fevereiro de 1987 tinha dupla função: de proteger as reservas e, sobretudo, servir de instrumento de negociação para um acordo de longo prazo, que permitisse superar de forma duradoura os problemas causados pela crise da dívida externa. Não foi por acaso que o telex enviado aos bancos, no dia 20 de fevereiro, anunciou que a suspensão dos pagamentos estava sendo decretada "pela duração do processo de negociação". O que se pretendia era sinalizar a determinação do Brasil de não mais conviver com mecanismos que apenas perpetuassem a crise.

Logo após a decretação da moratória, apresentamos aos credores uma proposta abrangente de reestruturação da dívida externa, que buscava garantir o financiamento da economia brasileira para os cinco anos seguintes e obter ao mesmo tempo uma redução expressiva do custo da dívida. Infelizmente, esta estratégia começou a ser abandonada pelo governo brasileiro pouco tempo após a decretação da moratória. As hesitações do governo reforçaram a percepção dos credores de que seria possível levar o Brasil a recuar, retomando os caminhos convencionais de negociação.

Não obstante, e ao contrário do que se tem afirmado com insistência, a moratória teve impacto altamente positivo sobre as reservas brasileiras. Isto apesar das vacilações do governo na sua execução. A capitalização dos juros da dívida de médio e longo prazos com os bancos comerciais, propiciada pela moratória, representou uma fonte de financiamento de cerca de 500 milhões de dólares mensais em média. Os prejuízos que poderíamos eventualmente debitar à moratória (aumento dos *spreads* praticados nos empréstimos de curto prazo, encurtamento no prazo destes empréstimos, não renovação de linhas voluntárias de curto prazo) não foram nem de longe suficientes para contrabalançar o impacto positivo da capitalização dos juros.

As afirmações em contrário baseiam-se em dados no mínimo incompletos. Curiosamente, nas tabelas divulgadas recentemente pela imprensa brasileira, reinventaram-se as regras básicas da contabilidade. Pela primeira vez, aparece um balanço de pagamentos no qual, à exceção do saldo comercial, só se registram as saídas ou itens de débito. É inaceitável que, um assunto tão importante seja tratado desta maneira.

Na verdade, a moratória evitou o esgotamento das reservas cambiais do país, o que nos teria recolocado na situação de 1982, quando o Brasil se viu obrigado a negociar sem reservas, ficando inteiramente à mercê das imposições dos credores externos e impossibilitado de manter um fluxo adequado de importações. Em 1987, ao contrário, protegemos o nível das reservas e aumentamos o valor das importações.

A moratória de 1987 atingiu exclusivamente a dívida de médio e longo prazos com os bancos comerciais, que representava cerca de dois terços do total e constituía a principal fonte de pressão externa sobre a economia brasileira. Os demais pagamentos não foram afetados. Ressalte-se que a decretação da moratória não impediu que ocorresse, de 1986 para 1987, um aumento nos investimentos estrangeiros e uma redução da remessa de lucros e da repatriação de capitais, conforme dados preliminares divulgados recentemente pelo Banco Central.

De qualquer forma, não se trata apenas de discutirmos os efeitos positivos ou negativos da moratória sobre as contas externas no curto prazo. Mais importante é registrar que a decisão brasileira transformou o contexto em que se dão as negociações relativas às dívidas externas dos países em desenvolvimento. Criou-se uma oportunidade de negociação que o Brasil não pôde aproveitar. O governo recuou justamente no momento em que, por sua própria ação surgira a possibilidade de superar definitivamente as limitações impostas pela crise da dívida.

Ingenuidade pensar que problemas desta natureza se resolvem com gestos de boa vontade e concessões unilaterais. É necessário que nosso país busque caminhos de superação efetiva da crise externa, como vínhamos fazendo, não aceitando regras convencionais que levam inexoravelmente ao agravamento da crise.