

# Em defesa da validade da moratória brasileira (1)

Arno Meyer (\*)

Um ano após a decretação da moratória dos juros da dívida externa de médio e longo prazos com os bancos comerciais, fontes do governo brasileiro tornam públicos, através da imprensa, cálculos indicando supostos prejuízos que a medida teria causado às contas externas do País. Com isso, procura-se, na verdade, preparar a opinião pública para um recuo considerável na negociação da dívida externa. Após tentar uma negociação mais dura com os credores externos, o governo se dá por satisfeito com um acordo tradicional com os bancos comerciais estrangeiros e tem o propósito de assinar um acordo com o FMI.

Até há pouco tempo, o governo recusava-se a fazer um acordo convencional com os credores. No pronunciamento à Nação, às vésperas da moratória, o presidente da República ressaltava que o governo não queria mais paliativos ou soluções provisórias, mas um encaminhamento definitivo para a dívida, e enfatizava que o governo precisava sentar-se à mesa de negociação no exterior com a autoridade de um país soberano.

O recuo na negociação da dívida externa deixa, assim, a impressão de que o presidente da República decretou a moratória menos por seus méritos intrínsecos e mais para angariar respaldo político interno. O fato é que os dividendos políticos da moratória ficaram a quem do esperado. Na realidade, o que se viu foi uma forte reação negativa de influentes setores internos. No campo externo, a despeito de o País não sofrer nenhuma das tão propaladas retaliações por parte dos bancos comerciais estrangeiros, os governos dos países credores começaram a pressio-



nar o governo brasileiro para mudar sua estratégia de negociação externa.

Hostilizado pela opinião pública em seu país e submetido a pressões externas, que inclusive transcendem a negociação da dívida, o governo, ao que tudo indica, resolveu ceder no "front" externo não só para se ver livre dessas pressões mas também para obter externamente o apoio que lhe é cada vez mais negado internamente.

O recuo na negociação da dívida externa deverá passar por um acordo tipo "stand by" com o FMI. Os argumentos normalmente mencionados para justificar uma reaproximação com o FMI são basicamente três: a) o FMI mudou; b) um acordo com o FMI facilitará a obtenção de novos financiamentos externos; c) o FMI confere às autoridades econômicas a legitimidade interna para a aplicação de um programa econômico austero.

O primeiro desses argumentos é falso: o FMI mudou seus programas econômicos continuam a basear-se em forte contenção da absorção doméstica. A nova ênfase dada ao crescimento econômico nos pronunciamentos do diretor-gerente da instituição não deve obscurecer o fato

de existir, em geral, uma enorme distância entre o discurso e a ação concreta.

O segundo argumento é apenas parcialmente verdadeiro: ainda que facilite a obtenção de novos financiamentos, principalmente das agências oficiais de crédito, um acordo com o FMI não garante que o País obtenha o financiamento externo necessário à sustentação de uma taxa mínima de crescimento econômico. México e Argentina, apenas para citar dois exemplos mais próximos, têm acordos com o FMI há vários anos e, mesmo assim, não conseguiram financiamento externo suficiente para evitar a recessão prolongada em suas economias. No caso argentino, a falta de financiamento tem sido tão dramática que o país não consegue nem recompor minimamente suas reservas. Finalmente, o terceiro argumento depõe contra o próprio governo. Só um governo pusilânime necessita de uma instância externa para implementar seu programa econômico.

Sejam quais forem as motivações e atitudes do governo no que se refere às negociações da dívida, cabe, neste momento, discutir de forma objetiva a validade da moratória como

instrumento de negociação e defesa das reservas de um país devedor.

Convém lembrar que todas as medidas econômicas envolvem benefícios e custos. A avaliação de determinada medida deve levar em consideração não só os benefícios (ou custos) líquidos, isto é, a diferença entre benefícios e custos, mas também os benefícios (ou custos) líquidos de medidas econômicas alternativas. Infelizmente, as críticas à moratória veiculadas nas últimas semanas pela imprensa desprezaram flagrantemente essa regra básica.

Os benefícios da moratória são bastante amplos, alguns facilmente mensuráveis em termos de valor, outros menos. Em primeiro lugar, a suspensão dos pagamentos de juros da dívida de médio e longo prazo com os bancos comerciais representa, às taxas atuais, uma economia de cerca de US\$ 6 bilhões por ano. A modesta recuperação das reservas ocorrida de fevereiro de 1987 em diante, apesar do enorme saldo comercial de US\$ 11,2 bilhões, apenas confirma a premência da medida. Na realidade, uma série de pagamentos que o Brasil manteve em dia, entre os quais os juros sobre a divi-

da de curto prazo, os juros e as amortizações devidos às fontes multilaterais de crédito (BIRD, BID e FMI) e empresas multinacionais, os juros e parte das amortizações devidas às agências oficiais (Exim-banks) e as remessas referentes a capital de risco, consumiram parcela substancial das receitas em divisas em 1987.

Em segundo lugar, a capitalização automática dos juros permite, por um lado, limitar a transferência real de recursos ao exterior a um nível compatível com as necessidades de investimento e crescimento econômico e, por outro, diminuir as pressões sobre o déficit público e a inflação que um ajustamento abrupto do setor externo causaria.

Em terceiro lugar, a moratória constitui poderoso instrumento de negociação da dívida externa concebido pelos credores joga o grosso do ônus do ajustamento econômico sobre os países devedores, sem solucionar os problemas que deveria resolver. Os bancos não têm hoje maiores chances de reaver seus créditos do que tinham no início da década de 80; os países devedores, independentemente do fato de te-

rem ou não um programa econômico supervisionado pelo FMI, encontram-se estagnados, apresentam elevadas taxas de desemprego e subemprego, experimentam substancial deterioração no padrão de vida da população e continuam às voltas com elevados déficits públicos e inflação recalcitrante. O rompimento desse esquema só é possível por intermédio de uma ação unilateral. As tentativas dos devedores, seja individualmente, seja no âmbito do Consenso de Cartagena, do Grupo dos 24, ou outro fórum multilateral, no sentido de sensibilizar os credores para propostas mais satisfatórias de negociação da dívida, não surtiram efeito. Cabe lembrar que somente após a moratória brasileira, que obrigou os bancos comerciais, principalmente os bancos norte-americanos, a aumentar suas provisões contra devedores duvidosos, foi possível discutir com os credores a "securitização" da dívida externa, isto é, a transformação da dívida em títulos com apropriação parcial de deságio pelo país devedor.

(\*) Economista. Integrou a assessoria do então ministro Dilson Funaro para assuntos da dívida externa.