

Dívida externa: o que não fazer

Arno Meyer*

A retomada da negociação da dívida externa brasileira, neste segundo semestre de 1990, vem acompanhada de expectativas de que ocorra uma mudança qualitativa no relacionamento do Brasil com seus credores externos. Representantes da equipe econômica do governo têm reiterado que o futuro serviço da dívida externa estará subordinado à política de estabilização e ao crescimento econômico. Isso equivale a dizer que, fixados os objetivos internos, os pagamentos internacionais estarão limitados pelo seu impacto no orçamento fiscal, no balanço de pagamentos e no investimento agregado.

Entretanto, para que essa mudança desejável no relacionamento com os credores não fique apenas na intenção e não se dissipe com o passar do tempo na mesa de negociações, é fundamental que o País evite certos equívocos que, no passado recente, prejudicaram sua capacidade de negociação e torpedearam seu poder de barganha.

Um dos engodos mais recentes na história das pendências financeiras externas do País tem sido a afirmação de que pagamentos "simbólicos" ou de "boa vontade" facilitam a negociação com os credores. Em fins de 1987 e em 1988, após haver suspenso o pagamento de juros sobre a dívida de médio e longo prazo com os bancos comerciais, o Brasil aceitou fazer pagamentos de boa vontade, na crença de que pudessem ajudar na obtenção de um acordo satisfatório com os bancos. Mais



tarde, quando os termos do acordo, assinado em setembro de 1988, tornaram-se públicos, ficou patente que a exigência de pagamentos simbólicos havia sido apenas uma fórmula sutil, concebida pelos credores, para que o País suspendesse a moratória em troca de nada. O Brasil não deve, portanto, alimentar ilusões. Cabe condicionar a retomada dos pagamentos da dívida bancária de médio e longo prazo à obtenção de um acordo favorável.

A luz da experiência recente, o Brasil deve, também, evitar a negociação antecipada, em separado do acordo global, de itens de particular interesse para os credores. No início de 1988, por exemplo, o País antecipou-se à negociação de um acordo com os bancos comerciais e implantou um programa de conversão da dívida externa em investimentos diretos. Dessa forma, cedeu aos bancos um programa extremamente problemático do ponto de vista da política monetária e de efeitos duvidosos sobre o balanço de pagamentos, sem contrapartida de qualquer espécie.

Ao longo dos últimos anos, os credores têm-se utilizado dos mais variados expedientes para extrair concessões da parte brasileira. O corte das linhas comerciais de curto prazo é uma ameaça sempre reiterada. A prudência recomenda, naturalmente, que o País tome as precauções necessárias para evitar uma erosão excessiva dessas linhas. Contudo, trata-se de uma intimidação cuja concretização na prática é pouco plausível. O Brasil vem pagando juros bastante atrativos sobre as linhas de curto prazo. Ademais, seu corte reduziria adicionalmente a capacidade de pagamento, o que obrigaria o País a tomar novas medidas

defensivas, uma situação pouco interessante do ponto de vista dos bancos comerciais.

A perspectiva de rebaixamento dos empréstimos dos bancos norte-americanos ao Brasil pelo Interagency Country Exposure Review Committee (ICERC) foi também explorada para enfraquecer a posição de negociação do País. Como se sabe, o rebaixamento dos empréstimos, devido à prolongada inadimplência do País devedor, obriga os bancos a alocar reservas específicas, o que dificulta a concessão de novos créditos ao País. Esse tipo de decisão pode ser evitado desde que ocorram "progressos" na negociação. No passado, o País chegou a fazer concessões aos bancos para evitar a reclassificação. Todavia, na situação que vem prevalecendo desde 1982, este é um problema exclusivo dos bancos norte-americanos, uma vez que o ICERC não pode levar o Brasil a perder o que não tem e não terá por algum tempo, ou seja, acesso significativo ao mercado voluntário de crédito internacional.

Um dos aspectos mais delicados na negociação com os credores externos tem sido o relacionamento do País com o FMI. Ressalte-se que os recursos externos que podem ser levantados nesta instituição são notoriamente insuficientes em face das necessidades brasileiras. Qual então a importância de um acordo com o FMI no momento em que o País implantou, por conta própria, ousado programa de estabilização? Um programa com o aval do FMI pode facilitar a negociação com os credores externos, mormente com as agências governamentais, e pode auxiliar na formação de expectativas favoráveis, tanto interna quanto externamente.

Contudo, para que um acordo com o FMI seja de fato interessante para o País, torna-se necessário desvinculá-lo da negociação com os bancos comerciais e negociar metas com o FMI, cujo cumprimento seja factível, ao menos nos primeiros trimestres de execução do programa. Caso o acordo com o FMI esteja condicionado à regularização de atrasados ou mesmo a um entendimento em prazo determinado com os bancos, o País perde visivelmente poder de barganha na negociação de sua dívida com os credores comerciais.

Por outro lado, o descumprimento sistemático das metas negociadas com o FMI, além de dificultar a negociação com os demais credores, impede a formação de expectativas favoráveis. A retomada dos investimentos privados no País depende da consolidação dessas expectativas. Sem a desvinculação do acordo com o FMI da negociação bancária e na impossibilidade de negociar metas iniciais factíveis, torna-se preferível dispensar o aval do FMI ao programa de estabilização em curso.

Cabe, por último, lembrar que os acordos da dívida externa refletem, sobretudo, a capacidade de negociação, o poder de barganha e a força das partes. Os princípios já anunciados pelo governo são um bom começo. Mas o fundamental é que esses princípios sejam confirmados na mesa de negociação.

Isso somente será possível caso não se repitam alguns equívocos do passado, que minaram o poder de negociação do País.

* Economista do Centro de Análise de Políticas Macroeconômicas do Instituto de Economia do Setor Público/FUNDAP-SP.