

Dívida externa: onde os credores falharam

DERCIO GARCIA MUNHOZ

A quem acompanha as discussões do Governo brasileiro com os bancos credores deve causar certa perplexidade a mudança radical na argumentação do Brasil para não pagar os juros da dívida: inicialmente o País dizia que não dispunha de dólares para envio aos credores; posteriormente, quando o País passou a registrar elevados "superávits" comerciais com o exterior, reunindo assim os tão desejados dólares, o Brasil passou a alegar que, agora, o Governo não possuía cruzeiros (para comprar os dólares dos exportadores e assim pagar os bancos no exterior).

Ora, a mudança da justificativa brasileira faz aparentar que se trata apenas de desculpas de um mau pagador. Mas a questão não pode ser vista de modo tão simples. E não se deve omitir o ponto essencial de que o impasse mais recente decorre de uma incrível falha dos "experts" dos bancos e instituições financeiras internacionais (como o FMI), que não perceberam, desde o início, quais as implicações futuras do duplo movimento levado a efeito pelo Governo brasileiro ao longo dos anos 80: a) estatização da dívida externa (com o Banco Central obrigando os devedores originais — empresas públicas ou privadas, governos estaduais e municipais e suas empresas — a resgatar a dívida externa em moeda nacional, junto ao Banco Central, ficando este como o novo devedor ao reter os cruzeiros e não pagar os bancos estrangeiros por falta de dólares); b) internacionalização da dívida interna (quando o Banco Central passou a utilizar os cruzeiros retidos para comprar títulos da dívida pública — ORTN, LTN, etc —, assim "engordando" sua carteira de aplicações).

O que ocorre é que na época em que o País se endividou externamente — a partir de 1974 — os empréstimos foram concedidos a empresas do setor produtivo — estatais ou privadas — e não ao Governo brasileiro. E os bancos estrangeiros tomaram todas as precauções na seleção de tomadores, escolhendo empresas sólidas, a fim de que ficasse assegurado

que o devedor teria condições de pagar a dívida; ou seja, buscava-se a segurança de que os devedores viessem a gerar moeda nacional (com suas vendas), suficientes para a compra de dólares junto aos exportadores e remessa das divisas aos credores. Mas tudo isso foi infrutífero, já que, embora as empresas devedoras possuissem os cruzeiros, o que faltava ao País eram os dólares, que só poderiam ser obtidos com grandes saldos comerciais.

Com o programa de ajuste econômico de meados dos anos 80, mas especialmente diante dos excepcionais resultados alcançados pela Petrobrás na redução dos gastos líquidos com o petróleo (importações menos exportações e da contribuição da indústria com exportações de manufaturas, o País passou a registrar os tão necessários saldos comerciais, fornecendo os dólares que se devia remeter aos bancos credores. Mas nessa altura o novo devedor, o Banco Central, não possuía cruzeiros para adquirir os dólares gerados pelos exportadores. E isso porque havia aplicado o dinheiro da dívida externa em títulos públicos, e o Governo não tinha moeda local para pagar os juros de seus títulos em espécie, já que a especulação financeira provocava rombos tão grandes nos cofres do Tesouro que muitas vezes os juros superavam mesmo o total de todas as receitas fiscais do Governo. Assim, de fato, o Governo pagava os juros da dívida antiga com a emissão de novos papéis, engrossando o volume de títulos públicos tanto na carteira do Banco Central como junto aos bancos que operavam no mercado (captando recursos nas aplicações de "overnight"). E se o Banco Central não podia (segundo alegava) comprar os dólares dos exportadores não tinha como pagar os juros externos. O que significa que os bancos e instituições internacionais falharam ao não perceberem que com a estatização da dívida externa eles trocavam devedores saudáveis por um devedor inadimplente, ou, no mínimo, com problemas de liquidez.

Essa explicação, todavia, pode ser questionada: o Banco Central, de fato não recebe os cruzeiros dos juros de-

vidos pelo Tesouro, só recebendo papéis? E se verdadeira essa questão, por que o Banco Central não vende os novos papéis no mercado, obtendo assim os cruzeiros necessários para comprar os dólares dos exportadores e fazer os pagamentos aos bancos credores? (com abate de juros e/ou do principal da dívida, evidentemente).

A propósito é fundamental que se tenha em conta que **juros não pagos significa dívida externa crescente, e portanto novas dificuldades futuras.** E se o País tem os dólares e não paga os juros externos é possível que de início destine as divisas estrangeiras para reforço de caixa (elevação das reservas) — e para isso terá de possuir cruzeiros para comprar os dólares (!). **Mas em seguida terá de fazer desaparecer os dólares, reduzindo as exportações** (menos produção e menos emprego) **e/ou aumentando as importações supérfluas** ou competitivas com a produção interna (criando desemprego). **O que seria um absurdo, já que a geração de saldos comerciais — tão benéficos ao emprego e à renda interna, fortalecendo a barganha salarial — decorreu de um enorme esforço do País, e inclusive de pesados sacrifícios especialmente para os trabalhadores de menor renda.** E com isso o Brasil foi o único dos grandes devedores que superou o estrangulamento externo, ao transformar a estrutura de suas exportações, com predomínio desde o último quinquênio, de produtos industrializados ou semitransformados, ingressando na faixa dinâmica do comércio internacional.

É por essas razões que tem-se a esperança de que o novo modelo de renegociação externa não mantenha a inaceitável estratégia implantada pelo País desde princípios de 1989, de reduzir os saldos comerciais a qualquer preço, já que isso pode fazer o Brasil retornar à condição de exportador de produtos agrícolas e minerais, inibindo os novos investimentos e destruindo o parque industrial.

■ **Dércio Garcia Munhoz é professor da UnB e ex-presidente do Conselho Federal de Economia**