

Divida Externa

Um acordo de uso político limitado

Celso Pinto *

Quando decretou a moratória da dívida externa, em 1987, o ex-presidente José Sarney imaginou



que poderia com isso recompor uma popularidade comparável à obtida com o Plano Cruzado. A esta altura, é provável que o presidente Fernando Collor já tenha descoberto, como Sarney, as limitações do impacto político possível de obter com a dívida.

Não se come dívida externa e quer o governo maltrate os banqueiros internacionais, quer os acaricie, não baixará o preço de nenhum item nos supermercados — a única receita infalível para garantir popularidade. No caso do acordo de princípios acertado entre o Brasil e os bancos, existem ainda outras razões que reduzem seu efeito.

Trata-se de um acordo condicional. Ele depende da manutenção de um programa com o FMI, o que depende de ajustes complicados. Tanto no caso do México quanto no da Argentina, sentou-se com os bancos depois que o essencial do ajuste econômico havia sido feito. O acordo foi um empurrão adicional. No caso do Brasil é o contrário: será preciso dar um empurrão no ajuste para botar de pé o acordo.

O impacto imediato do acordo do Brasil no estoque

da dívida será mínimo. A maioria dos bancos deverá concentrar-se em opções que reduzirão o fluxo futuro de pagamentos, não o estoque. Supondo uma curva ascendente nos juros internacionais nos próximos anos, será um bom negócio, mas o tamanho da dívida atual não mudará muito.

No México, é verdade, foi a mesma coisa: o efeito líquido do Plano Brady em termos de redução da dívida foi marginal. A diferença é que a assinatura do acordo, no caso do México, mudou substancialmente a percepção dos investidores externos, houve uma enxurrada de dólares nos meses seguintes e a taxa interna de juro caiu pela metade, facilitando a retomada do crescimento.

No caso do Brasil, o ingresso de recursos externos foi largamente antecipado. Como o setor público continua com problemas, o impacto sobre os juros internos foi nulo. Com a inflação altíssima, o fluxo acabou gerando uma pressão monetária inflacionária. Antes do acordo com os bancos, o Brasil estava tentando frear e não ampliar o acesso aos recursos externos. O anúncio do acordo não muda em nada este cenário.

A contabilidade imediata, portanto, é mínima e difícil de ser usada como pirotecnia. O acordo é útil como um instrumento para o futuro, mas não um atalho para evitar as dificuldades.

* Correspondente deste jornal em Londres.