

Dívida externa volta a crescer com dinheiro novo

17 SET 1993

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

A dívida externa brasileira vem crescendo substancialmente. Desde 1990 até junho deste ano foram captados no exterior US\$ 34,797 bilhões (excluem-se aqui os investimentos diretos e os financiamentos de organismos internacionais), um valor muito próximo do estoque de US\$ 35 bilhões que o governo quer reestruturar pelo prazo de até 30 anos com os bancos credores privados internacionais.

O endividamento volta a crescer uma década depois da crise cambial causada justamente pela enorme dívida externa acumulada nos anos 60 e 70, e ninguém nega que isso esteja ocorrendo. Os números podem ser facilmente comprovados nas estatísticas do Banco Central. Falta, no entanto, consenso sobre as características desse novo endividamento.

Para o economista Affonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central, não há grandes diferenças: "A semelhança entre o que aconteceu na década de 70 e o que está acontecendo hoje é enorme, as pessoas costumam dizer que as coisas

não se repetem, mas já aconteceu uma vez e essa miopia era atribuída a nós quando deixamos a dívida crescer, só que, naquela época, a história não havia registrado precedente".

O dinheiro da captação com bônus, "commercial papers", notes, os empréstimos inter-companias, as operações 63 (para repasse interno), as operações de securitização e o ingresso do capital estrangeiro nas bolsas de valores não trazem, segundo ele, nenhum benefício para o País. "São recursos inúteis que não têm outra finalidade a não ser gerar lucro para quem faz arbitragem entre os juros internacionais e os juros internos e não entendo essa mágica que só contribui para aumentar o déficit público", comentou Pastore, lembrando que o Brasil capta ainda a um custo muito elevado no mercado internacional — cerca de duas ou duas e meia vezes a taxa da "libor" (praticada no interbancário de Londres) sobre a própria "libor" — na base de 10% ou 9% ao ano para aplicar no Banco de Compensações Internacionais (BIS, o banco central dos bancos centrais) à taxa de 3% ao ano e, ainda, pagando internamente

juro de 17% a 18%, que só impacta a dívida mobiliária.

Calcula-se que a política de operar com taxa de câmbio fixa ao nível da inflação passada em uma conjuntura de mobilidade de capital no mercado internacional tenha custado ao governo cerca de US\$ 7 bilhões a US\$ 8 bilhões no ano passado. Isso representa o custo dos BBC — bônus do banco central — emitidos para enxugar a moeda estrangeira que entrou no país. Cada US\$ 1 bilhão ingressado no início de 1992 representava cerca de US\$ 1,3 bilhão a US\$ 1,4 bilhão ao final de dezembro só pelo efeito dos juros internos obtidos com as aplicações lastreadas na dívida mobiliária federal.

O ex-diretor da área internacional do Banco Central e um dos sócios hoje do Soros Fund, em Nova York, Armínio Fraga Neto, acha que o custo da estratégia adotada foi bem menor, tendo ficado entre US\$ 2 bilhões e US\$ 4 bilhões. Ele raciocina: "Do total de US\$ 23 bilhões de reservas internacionais atuais temos de tirar US\$ 3 bilhões que estão comprometidos com o Plano Brady da renegociação externa (dinheiro para a compra de garantias), sobrando portanto US\$ 20 bilhões. Se considerarmos que o ideal seria termos US\$ 12 bilhões de reservas em vez de US\$ 20 bilhões, teríamos de calcular o custo do acumulado de reservas em cima da diferença de US\$ 8 bilhões, o que não daria mais do que US\$ 4 bilhões nos últimos dois anos", explicou ele.

Fraga Neto não concorda que o país esteja repetindo agora o mesmo tipo de endividamento externo da década de 70. Ele recomenda que se analisem os dados da dívida externa líquida e não da dívida externa bruta. "Ao contrário dos anos 70, quando tínhamos um déficit na conta corrente do balanço de pagamentos, temos hoje superávit nesta conta e um endividamento externo que gera aumento das reservas internacionais, de modo que há redução na dívida externa líquida", argumenta ele. A constatação é aritmética e resume o cálculo do estoque da dívida externa bruta, deduzido do valor das reservas internacionais do País.

"Não há crescimento da dívida externa brasileira", frisa Fraga Neto.