

Um plano para pagar tudo até 2006

MARISA CASTELLANI

O Brasil tem condições de pagar a dívida externa até 2006, sem prejuízo do seu crescimento econômico e com melhoria do padrão de vida da população. Para isso, a negociação da dívida com os credores internacionais teria de deixar o caminho das resoluções apenas emergenciais para ter uma abordagem política, a partir da qual fosse estabelecida uma taxa de juros fixa de 6% ao ano e um prazo de carência de seis anos para o início do pagamento da amortização do principal, resultado da consolidação das dívidas de médio e longo prazos. Durante esse período, o Brasil pagaria apenas os serviços (US\$ 5,7 bilhões por ano), mas garantiria, a partir de 1992, transferência de recursos para o Exterior sempre 2,8% maiores que as do ano anterior, iniciando com uma remessa de US\$ 8,3 bilhões, até US\$ 11,8 bilhões em 2006.

A proposta, longe de ser alguma miragem "pós-carnavalesca", já foi considerada tecnicamente factível até mesmo pelo economista Celso Furtado, hoje ministro da Cultura, e por de três funcionários da Carteira de Comércio Exterior (Cacex) do Banco do Brasil com pós-graduação em comércio exterior — o professor de economia Jusemar Barreto Sauerbronn e os administradores Francisco Arsênio de Mello Esquef e Fernando Amaral Baptista Filho. O trabalho elaborado pelos três, intitulado "Dívida externa brasileira — um ensaio sobre pagamento, crescimento e desenvolvimento", já foi apresentado ao diretor da Cacex, Roberto Fendt, ao coordenador de assuntos conjunturais da Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior (Funceex), Hugo de Faria, e ao ministro Celso Furtado.

Anos	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB (2,8% a.a.)	250,0	257,0	264,2	271,6	279,2	287,0	95,0	303,3	311,8	320,5	329,5	338,7	348,2	357,9	367,9	378,2	388,8	399,7	410,9	422,4	434,2
DÍVIDA EXTERNA	94,9	94,9	94,9	94,9	94,9	94,9	92,3	89,3	86,0	82,2	77,9	73,1	67,8	61,9	55,3	48,0	40,0	31,2	21,6	11,1	
DÍVIDA/PIB	0,38	0,37	0,36	0,35	0,34	0,33	0,32	0,30	0,29	0,27	0,25	0,23	0,21	0,19	0,17	0,15	0,12	0,10	0,08	0,05	0,03
AMORTIZAÇÕES	—	—	—	—	—	—	2,6	3,0	3,3	3,8	4,3	4,8	5,3	5,9	6,6	7,3	8,0	8,8	9,6	1,5	11,1
JUROS E OUTRAS TAXAS (6%aa)	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,5	5,4	5,2	4,9	4,7	4,4	4,1	3,7	3,3	2,9	2,4	1,9	1,3	0,7
TRANSFERÊNCIAS	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	8,3	9,5	8,7	9,0	9,2	9,5	9,7	10,0	10,3	10,6	10,9	11,2	11,5	11,8	11,8
SALDO DA DÍVIDA	94,9	94,9	94,9	94,9	94,9	94,9	92,3	89,3	86,0	82,2	77,9	73,1	67,8	61,9	55,3	48,0	40,0	31,2	21,6	11,1	—

Na análise de Sauerbronn, Esquef e Amaral, o êxito da política econômica do País depende, fundamentalmente, da renegociação da dívida externa, tendo como ponto central a redução significativa da transferência de recursos para o Exterior. E, desde o início, o Brasil deve deixar claro aos credores internacionais que, se não aceitarem condições mais satisfatórias para o pagamento da dívida, eles certamente provocarão instabilidade no País e correrão o risco de assistir um "coro" de países decretando a moratória. Mesmo em condições muito favoráveis — como taxa de juros constante em 6% ao ano, superávits acima de US\$ 8 bilhões a partir de 1987, rolagem do saldo não pago por nove anos e *spreads* (taxa de risco) de 2% ao ano, mais baixos que os atuais —, seria inviável para o Brasil pagar as dívidas de médio e longo prazos (totalizadas em US\$ 94,9 bilhões) em 22 anos, como o previsto, a permanecer o escalonamento atual. E, nem mesmo em 40 anos, já que, com um quadro interno pouco receptivo ao capi-

tal de risco, o País teria de tomar novos empréstimos, aumentando o endividamento e prorrogando o pagamento da dívida.

PAGAMENTO E CRESCIMENTO

A retomada do crescimento econômico pelo Brasil passa, em primeiro lugar, na opinião de Sauerbronn, Esquef e Amaral, pela consolidação da dívida externa de médio e longo prazos (US\$ 94,9 bilhões, do total de US\$ 103,73 bilhões) em principal de longo prazo. Na opinião de Esquef, "é inviável, para o Brasil, ficar discutindo caso a caso e a situação política no momento, frente aos credores internacionais, é bastante favorável para um passo à frente, porque o presidente da República já assumiu a postura de suspender o pagamento dos juros da dívida externa".

Uma vez consolidada a dívida, o País negociaria um prazo de carência de seis anos para começar a pagar a amortização do principal (78,63% das dívidas de médio e longo prazos, correspondentes a US\$ 74,62 bilhões,

vencem até 1991, de acordo com o escalonamento atual). Nesse período, desembolsaria apenas recursos para o pagamento dos serviços, da ordem de US\$ 5,7 bilhões ao ano. A taxa de juros seria fixa (6% ao ano, correspondente aos níveis atuais da *Libor*) para permitir a elaboração de um programa de crescimento econômico a longo prazo. A proposta de carência por seis anos é explicada pelo fato de que a produtividade incremental do País é, hoje, de seis para um, ou seja, o capital aplicado em determinado ano somente dá retorno integral após seis anos.

Como o Brasil possui, atualmente, segundo dados do Banco Central, uma poupança interna correspondente a 16,8% do PIB (estimado, por sua vez, em US\$ 250 bilhões para 1986), isso significa que, se todo esse montante fosse aplicado em investimentos, o retorno (na base de seis para um) seria de 2,8% do PIB no ano, ou seja, a sexta parte do total investido. Portanto, defendem os três autores da tese, o País poderia comprometer-se, sem riscos, a trans-

ferir para o Exterior, a cada ano, 2,8% a mais sobre a transferência do ano anterior. O ponto de partida seria 1992 (o primeiro ano após o fim do prazo de carência) e a transferência, nesse ano, seria equivalente a 2,8% do PIB de 1991, considerando-se, para efeito de cálculo, o crescimento do PIB no período de 1986 a 1991 também em 2,8% ao ano.

Assim, em vez de o montante maior da dívida vencer em quatro anos, como o previsto, o total da dívida consolidada seria adequadamente "espalhado" até 2006, sem que as reais necessidades de desenvolvimento do Brasil ficassem comprometidas. Como as transferências anuais para o Exterior ficariam reduzidas, o País não precisaria, à força, realizar superávits elevados, comprimir as importações e também o consumo (consequentemente, piorando o padrão de vida da população) para produzir excedentes exportáveis.

Todas essas condições reunidas — o que configuraria uma situação de crescimento econômico continua-

do — proporcionariam ao Brasil o retorno dos investimentos estrangeiros. Os altos *spreads* (taxas de risco) cobrados do Brasil deixariam de ter razões para existir, uma vez que seria descaracterizado o quadro de riscos apresentado pelo País. Para completar as vantagens proporcionadas por essa alternativa, o problema do déficit público seria minimizado, pois a política de incentivos fiscais e creditícios para as exportações poderia ser revista, com conseqüente desafogo para o Tesouro Nacional. Haveria recuperação da carga tributária, descompressão das taxas de juros internas e, com isso, da inflação como um todo.

Finalmente, o fato de a dívida externa deixar de ser um fator de excessiva compressão sobre o PIB possibilitaria ao Brasil alcançar a meta de crescimento de 6% ao ano.

Quanto à dívida de curto prazo, estimada em US\$ 15 bilhões, Sauerbronn, Esquef e Amaral acreditam que possa ser solucionada por outras alternativas e sugerem que sejam caucionadas com títulos governamentais negociáveis pelos credores junto aos bancos centrais de cada país, de forma previamente pactuada.

Conscientes de que a proposta de solução para o pagamento da dívida externa apresentada por eles tem dois pontos difíceis — a fixação da taxa de juros e o problema da dívida de curto prazo —, os três funcionários da Cacex afirmam, no entanto, que qualquer alternativa que mantenha intocável a taxa de juros fluante será apenas paliativa, incapaz de resolver a questão da dívida.

(Rio-Ag. Estado)