

# DEPENDÊNCIA EXTERNA E MORATÓRIA

*Grupo de Estudos de Balanço de Pagamentos da  
Sociedade de Economia do Rio Grande do Sul\**

## Introdução

O presente texto, resultado de reuniões mantidas regularmente pelo Grupo de Estudos de Balanço de Pagamentos da Sociedade de Economia do Rio Grande do Sul no período de 1983-84, pretende ser um roteiro para encaminhamento da discussão sobre a questão da dependência externa, particularmente sob o ponto de vista da economia brasileira.

Dado que as relações econômico-financeiras internacionais são condicionadas por políticas nacionais (cambial, salarial, monetária, fiscal, etc.), as questões econômicas aqui levantadas pressupõem a existência de um poder político que seja permeável aos interesses da grande maioria da população e, portanto, pressupõem mudanças ao nível do poder político e da política econômico-financeira em particular que viabilizem toda e qualquer proposta.

O trabalho compõe-se de uma parte em que é feita uma análise factual da questão da dependência, seguida de outra, ao nível especulativo, em que se pretende tão-somente dar uma linha de encaminhamento de algumas propostas aos problemas da dependência levantados na parte precedente que, em nosso ponto de vista, se consubstancia na moratória, indicando alguns pontos que nos parecem cruciais e que devem ser considerados numa ação de política econômica futura.

Nesse sentido, este texto deve ser entendido como uma análise de caráter econômico, acreditando ser esta a contribuição específica do economista no processo evidentemente político de transformação social.

Por fim, é necessário lembrar que as questões levantadas ao longo do trabalho pressupõem a legitimidade democrática do regime, sem a qual o encaminhamento de soluções para a crise econômico-social torna-se inócuo.

---

\*O Grupo de Estudos de Balanço de Pagamentos, responsável pelo presente artigo, é constituído pelos seguintes economistas: Adoni Alencar, Fernando Ferrari Filho, Helio Henkin, Maria Cristina Severo, Renato Henz, Teresinha Bello Fialho e Vera Schneider.

## O setor externo e a dependência

Ao nível econômico, pode-se identificar três formas fenomênicas de dependência, reais ou alegadas, da economia nacional em relação ao setor externo: a insuficiência de poupança real, a insuficiência de poder de compra externo ou insuficiência de divisas — isto é, o chamado “hiato de recursos reais” — e, finalmente, a dependência financeira, aqui entendida como o custo financeiro da dívida externa acumulada.

A seguir procuraremos analisar cada uma dessas formas de dependência e examinar como o Brasil se situa diante de cada uma delas.

### A dependência de poupança externa

A insuficiência de poupança interna é a razão mais frequentemente alegada para que um país busque recursos externos, seja sob a forma de investimentos diretos, seja através de empréstimos. Esses recursos representariam um acréscimo através da poupança externa àquela disponível internamente.

Essa justificativa está embasada na constatação de que os países subdesenvolvidos estariam presos a um círculo vicioso explicitado no seguinte processo: o baixo nível de renda seria causado pelo baixo nível de investimentos, e este, por sua vez, estaria limitado pela insuficiência de poupança interna. Como o baixo nível de poupança é causado pelo baixo nível de renda, o país torna-se inexoravelmente preso ao “círculo vicioso da pobreza”. Essa é a lógica subjacente a todos os modelos de crescimento com endividamento implementados a partir da década de 50 e, mais caracteristicamente do modelo do “milagre brasileiro” a partir de 1967/68.

Essa lógica, ao que parece, parte de alguns pressupostos negados mesmo pelo academicismo vigente, pelo menos por uma das correntes dominantes nos meios acadêmicos, isto é, o keynesianismo, pois supõe, ao contrário de Keynes, que são as disponibilidades de poupança que possibilitam o nível efetivo dos investimentos. Nesse sentido, o ingresso de poupança externa permitiria um acréscimo igual no nível de investimentos e na formação de capital.

Discordando profundamente da lógica acima exposta, qual seja, a de que a poupança externa corresponde necessariamente a um acréscimo no nível de investimento, far-se-á a seguir uma crítica a tal visão.

Se considerarmos que a poupança real, isto é, aquela que conta para manutenção e acréscimo de capacidade produtiva e a contrapartida do investimento (formação bruta de capital fixo + variação planejada de estoques), tem sua ampliação através da redução do consumo, encontram-se dois tipos de limites. O primeiro diz respeito às intenções de gastos em investimentos por parte das empresas capitalistas e do Estado-empresário; o segundo refere-se ao perfil da estrutura produtiva interna existente.

No primeiro caso, deve-se observar, retomando Keynes e principalmente Kalecki, que não são as decisões de poupar que determinam o investimento ou, de outra forma, não são as disponibilidades de poupança que determinam o volume de

investimentos. Ao contrário, é o investimento que vai adequar a poupança às necessidades de seu financiamento através de crédito ou, em última instância, ratificando o investimento através de poupança “involuntária” gerada pelo processo inflacionário. Nesse sentido, seria de resultado duvidoso, como realmente parece ter sido, a campanha oficial de 1981 em que, diante da queda da poupança interna, seria necessário que a população poupasse mais (consumisse menos) com vistas ao aumento da mesma. Diante da ótica aqui defendida, essa redução de consumo resultaria no decréscimo do investimento como conseqüência da queda de perspectivas de lucros (aumento de estoques como decorrência da queda de consumo) e, portanto, da poupança real da economia. O processo de geração de poupança “involuntária” encontra barreiras, abstraindo a questão política, apenas no nível do consumo necessário à subsistência e reprodução de forças de trabalho.

No segundo caso, havendo a decisão de investir, o limite à ampliação da poupança real é dado pelas possibilidades de reconversão da estrutura de oferta em resposta às demandas do processo de investimento. Isso porque, numa economia industrial complexa, existem processos específicos de uma determinada estrutura de demanda — bens de consumo não duráveis, bens de consumo duráveis, bens de capital, etc. — que não são passíveis de adaptação num curto período de tempo e, às vezes, sequer em prazos mais longos.

À luz dessas considerações, poder-se-ão visualizar mais claramente as funções do capital externo e a questão da dependência. A função desse capital como fonte única de poupança adicional só se verifica quando o sistema, operando a plena capacidade, encontra dificuldades na redução do nível de consumo, sejam políticas, sejam decorrentes do já baixo nível de consumo de amplas camadas da população. No caso do Brasil, questiona-se, de um lado, a utilização plena da capacidade produtiva, isto é, pode-se argumentar que a existência de recursos ociosos (terra, capital, trabalho, matérias-primas) em determinados períodos, e principalmente nos últimos anos, teria possibilitado a geração de um produto adicional canalizado para a poupança-investimento sem que fosse necessária a poupança externa, mesmo mantendo-se o mesmo padrão de consumo. Por outro lado, questiona-se, também, a impossibilidade de redução do padrão de consumo, especificamente aquele consumo não essencial das camadas que se situam no topo da pirâmide social, pois, dada a acentuada desigualdade na distribuição da riqueza, uma política tributária adequada pode operar a conversão consumo-poupança, taxando o consumo daquelas camadas altas e, através do gasto público, conferindo ao Estado o papel de empreendedor e indutor do processo de formação de capital.

Diante disso, fica claro que o crescimento econômico do Brasil depende mais de um **plano interno articulado de investimentos**, com um processo de ajustamento entre a redistribuição de renda e a estrutura de oferta existente, do que de **poupança externa**. O capital externo certamente tem uma função a cumprir, não como poupança, mas como supridor de divisas necessárias na fase de ajustamento, quando a estrutura de oferta não atende à demanda de máquinas, equipamentos e insumos básicos e as exportações não atingem o nível suficiente para “comprar” as importações necessárias.

O endividamento externo também é compreensível, e por vezes inevitável, quando ocorrem choques externos, como o “choque do petróleo” por exemplo. Porém, nesse caso, devido ao fato de ser uma situação temporária e não permanente, o capital externo não entra como poupança adicional, mas apenas como fornecedor de divisas para evitar o estrangulamento do sistema, função esta que será examinada na seção seguinte.

## Dependência de bens e serviços

Como a dependência não se vincula à alegada necessidade de captação de poupança externa, deve-se tentar analisar outras formas de dependência, o que será feito, inicialmente, através da dependência dada pelo setor real da economia, ou seja, a questão de adequação de oferta de bens e serviços necessários ao processo de acumulação, conforme foi colocado acima.

A primeira questão a ser levantada, referente ao setor externo e à conta de bens e serviços, diz respeito ao fato de que a dependência não se relaciona somente com a necessidade de importar determinados produtos essenciais à dinâmica do processo produtivo. Essa compreensão da dependência deve-se ao fato de que, no atual estágio de desenvolvimento das forças produtivas a nível mundial, se torna inviável para qualquer sistema econômico prescindir de determinadas relações de troca que permitam expandir o processo de acumulação. Se nos ativésemos a essa compreensão de dependência, verificaríamos que todos os países do mundo seriam, de uma maneira ou de outra, dependentes, o que, na prática, não é verdade. A dependência física do petróleo que sofrem outros países, o Japão e a Alemanha por exemplo, tem uma qualidade diferente da dependência a que o Brasil está sujeito.

Deve-se aqui entender a dependência de bens e serviços fundamentalmente como a necessidade de se captarem divisas que cubram o eventual “hiato de recursos”<sup>1</sup>, pois este hiato é recorrente em países que têm uma certa defasagem no estágio tecnológico e uma certa limitação na dotação de recursos naturais.

A dependência, vista como decorrência da balança comercial deficitária, pode ser reduzida através de restrições de importações consideradas supérfluas, através do processo de substituição de importações e através de uma política de fomento às exportações. Por outro lado, esta última deve ser complementada pelo poder de pressão política que interfira no comércio internacional, para que haja uma sustentação dos preços de exportação nos mercados pelo controle de ofertas quando for de interesse de outros países ofertantes, evitando, assim, uma possível deterioração das relações de troca.

---

<sup>1</sup> O “hiato de recursos” foi definido, neste trabalho, como o saldo da balança comercial mais os serviços criadores de capacidade produtiva adicional – transportes, seguros e serviços do grupo “outros serviços” do balanço de pagamentos.

Segundo o discurso das autoridades governamentais brasileiras, a afirmação de que a economia nacional é prejudicada devido à elevação dos preços internacionais de matérias-primas essenciais à produção — a conta petróleo é o caso típico —, que onera significativamente o balanço de pagamentos, torna-se falaciosa, pois pode ser contra-argumentada em dois níveis: o primeiro diz respeito ao fato de que a política de endividamento junto ao Exterior é anterior aos choques externos e este, portanto, veio apenas agravar uma situação já existente; o segundo baseia-se na observação de alguns dados pertinentes às relações econômico-financeiras com o Exterior que são examinadas a seguir.

Conforme análise da Tabela 1, observa-se que a dependência da estrutura produtiva em relação à importação de bens e serviços é significativamente menor do que a alegada para a ampliação da atividade econômica, uma vez que esta dependência é medida pelo déficit em transações correntes. Isso pode ser observado pelo somatório dos “hiatos de recursos” verificados no período 1967-84 (US\$ 17.170 milhões) que corresponde a 18,14% do somatório dos saldos do balanço de pagamentos em transações correntes (-US\$ 94.674 milhões). Por outro lado, particularmente durante o período de crescimento acelerado da economia brasileira, o denominado “milagre brasileiro”, que se estendeu de 1967 a 1973, a importância de bens e serviços produtivos externos é relativizada em relação ao crescimento da dívida acumulada no período, na medida em que o somatório do “hiato de recursos” (US\$ 2.032 milhões) corresponde a 33,47% do somatório do saldo da conta de transações correntes (-US\$ 6.072 milhões). Mesmo após os choques externos do petróleo que ocorreram a partir de 1974, a participação percentual do “hiato de recursos” (US\$ 15.138 milhões) na composição do déficit em transações correntes (US\$ 88.582 milhões) foi de 17,09% no período 1974-84, bastante inferior, portanto, às necessidades alegadas.<sup>2</sup>

Nesse sentido, parece que a questão do estrangulamento externo perde a importância quando se analisa o aspecto da dependência, dado que, além dos saldos comerciais favoráveis nos anos de 1981, 1982, 1983 e 1984 que ressaltam a argumentação anterior, há estimativas para se fechar o ano de 1985 com um superávit de aproximadamente US\$ 13 bilhões na balança comercial e um déficit na conta de serviços, excluídos os juros, de US\$ 3 bilhões, prevendo-se, pois, um superávit de US\$ 10 bilhões na conta de transações correntes.

Portanto, assim como se tentou desmistificar a questão da dependência externa em relação à poupança externa, desmistificou-se também a dependência em relação à questão de bens e serviços. Passaremos, pois, a identificar a terceira forma de dependência em relação ao setor externo: a dependência financeira.

---

<sup>2</sup> As evidências de que o alto nível do endividamento atual foi inevitável para que se mantivesse o ritmo da atividade econômica interna, segundo as autoridades governamentais, são desmentidas pelo fato de que os 82,91% restantes, ainda que necessários, não contribuíram para a manutenção da atividade produtiva.

Tabela 1

## Indicadores da conta de transações correntes do Brasil - 1967-84

	(US\$ milhões)									
DISCRIMINAÇÃO	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Saldo comercial . . . . .	213	26	318	232	-341	-244	7	-4 690	-3 540	-2 218
Serviços produtivos (2) . . .	-168	-144	-214	-263	-340	-432	-682	-1 166	-1 045	-1 200
"Hiato de recursos" (3) . . .	45	-118	104	-31	-681	-676	-675	-5 856	-4 585	-3 418
Serviços não produtivos (4) . . . . .	-359	-412	-416	-552	-640	-818	-1 040	-1 267	-2 117	-2 563
Juros . . . . .	-184	-144	-182	-234	-302	-359	-514	-652	-1 498	-1 810
Transferências unilaterais . . . . .	77	22	31	21	14	5	27	1	2	4
Déficit em transações correntes . . . . .	-237	-508	-281	-562	-1 307	-1 489	-1 688	-7 122	-6 700	-5 977

  

DISCRIMINAÇÃO	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (1)
Saldo comercial . . . . .	97	-1 024	-2 840	-2 823	1 202	778	6 470	13 068
Serviços produtivos (2) . . .	-1 333	-1 460	-2 071	-2 767	-2 599	-2 605	-1 933	-1 439
"Hiato de recursos" (3) . . .	-1 236	-2 484	-4 911	-5 590	-1 397	-1 827	4 537	11 629
Serviços não produtivos (4) . . . . .	-2 801	-4 492	-5 849	-7 385	-10 536	-14 445	-11 512	-11 147
Juros . . . . .	-2 103	-2 696	-4 186	-6 311	-9 161	-11 358	-9 555	-10 076
Transferências unilaterais . . . . .	0	71	18	168	199	-7	107	172
Déficit em transações correntes . . . . .	-4 037	-6 990	-10 742	-12 807	-11 734	-16 279	-6 868	654

FONTE: 1967/1983: RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1967/1983 (1968/1984). Brasília.

1984: BALANÇA COMERCIAL E OUTROS INDICADORES CONJUNTURAIS (1985). Rio de Janeiro, FUNCEX, n.58, mar. p.85.

(1) Dados preliminares. (2) Transportes, seguros e serviços do grupo "outros serviços" do balanço de pagamentos. (3) Metodologia de cálculo do hiato de recursos baseada em: DOELLINGER, Carlos von et alii (1974). *A política brasileira de comércio e seus efeitos: 1967/83*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES. (Col. Relatório de Pesquisa, 22) E SETOR externo de desenvolvimento da economia nacional. *Boletim Mensal do Banco Central do Brasil* (1973). Rio de Janeiro, fev. Anexo especial n.2. (4) Serviços referentes a fatores, viagens internacionais e despesas governamentais.

## A dependência financeira

A dependência externa sob a ótica financeira refere-se à dívida externa ou, mais precisamente, ao aspecto dinâmico desta mesma dependência que é a necessidade de pagamento dos juros.

Se atentarmos para a Tabela 2, ficará claro que a atual situação de dependência “doentia” com relação ao setor externo é resultado de uma alteração endógena ao próprio processo de endividamento, pela qual verificam-se as seguintes mudanças:

- a relação dívida líquida/exportações – FOB sobe de 99% a 374%, ou seja, quase que quadruplica entre 1973 e 1983;
- a relação juros líquidos/exportações – FOB sobe de 8,3% para 43,6%, isto é, aumenta 5,2 vezes entre 1973 e 1983.

Tabela 2

Serviço da dívida, dívida líquida e exportações – FOB do Brasil – 1973-83

ANOS	SERVIÇO DA DÍVIDA			Dívida Líquida (D) (US\$ milhões)	Exportações (E) (US\$ milhões)	C/E (%)	D/E (%)	B/E (%)
	Amortizações(A) (US\$ milhões)	Juros Líquidos (B) (US\$ milhões)	Total (C = A + B) (US\$ milhões)					
1973	2 063	514	2 577	6 156	6 199	42	99	8,3
1974	1 943	652	2 595	11 897	7 951	33	150	8,2
1975	2 168	1 498	3 666	17 131	8 670	42	198	17,3
1976	3 004	1 810	4 814	19 441	10 128	48	192	17,9
1977	4 123	2 703	6 226	24 781	12 120	51	204	22,3
1978	5 426	2 696	8 122	31 616	12 659	64	250	21,3
1979	6 527	4 186	10 713	40 215	15 244	70	264	27,5
1980	6 689	6 311	13 000	46 934	20 132	65	233	31,3
1981	7 496	9 161	16 657	53 904	23 293	72	231	39,3
1982	8 179	11 358	19 537	65 659	20 175	97	325	56,3
1983	10 266	9 555	19 821	82 000	21 899	91	374	43,6

FONTE: RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1983 (1984). Brasília, v.20.

As causas dessas alterações estão basicamente na elevação das taxas de juros, principalmente a partir de 1979, e na deterioração das relações de intercâmbio que não permitiram um maior aumento no poder de compra das exportações.

Convém observar que o mecanismo dos empréstimos internacionais não prevê correção do principal quando ocorre inflação mundial, ficando a inflação incorporada às taxas de juros flutuantes. Isso faz com que as taxas de juros ultrapassem em valor absoluto o valor das amortizações, conforme mostra a Tabela 2. Por outro lado, como a pressão mais forte dos credores é feita sobre o pagamento dos juros, temos aqui mais uma fonte de dificuldades de manobra com a dívida externa.

O resultado final desse processo, no qual a relação entre o passivo financeiro e as exportações toma proporções inéditas, é uma redução brutal nas possibilidades de ajustamento do balanço de pagamentos através da balança comercial, seja porque o poder de compra das exportações não evoluiu satisfatoriamente nos últimos anos, seja porque as importações, sendo essenciais, não podem ser comprimidas ainda

mais, sob pena de sacrificar o sistema produtivo, em especial o parque industrial montado nas últimas décadas, a não ser que seja este o propósito das dificuldades impostas ao Brasil no âmbito das renegociações.

Conclui-se, portanto, que a forma mais adequada de resolver a crise cambial é agir sobre os componentes financeiros do balanço de pagamentos, propondo-se novos prazos de pagamentos, redução e fixação das taxas de juros, vinculação do pagamento de juros ao desempenho da balança comercial e outras medidas que eventualmente possam ser adotadas. Para tanto, o instrumento mais adequado para que se instale um novo processo de renegociação é a moratória, conforme argumentaremos a seguir.

## **Uma proposta para a questão da dependência externa: a moratória**

Visto que, na seção anterior, a questão da dependência externa ficou reduzida ao problema financeiro, procurar-se-á colocar algumas propostas como forma de solução deste problema. Essa solução deve obrigatoriamente estar subordinada à necessidade de retomar os níveis de produção e emprego compatíveis com as exigências sociais. Para viabilizar medidas nesse sentido, as propostas devem passar pela volta da autonomia na condução da política interna, somente possível com o rompimento da atual situação de subordinação, ou seja, a dependência financeira.

Essas propostas, haja vista a análise e as conclusões a que chegamos, passam, necessariamente, pela moratória, uma vez que só a suspensão do pagamento do serviço da dívida vai possibilitar esse rompimento. É claro que como pano de fundo se fará referência a uma reorganização da ordem econômica internacional, uma vez que atitudes e medidas isoladas podem tornar-se, se não inócuas, ao menos de alcance por demais restrito diante da amplitude do problema.

Salientamos que, sendo a forma de condução de uma moratória uma questão extremamente controversa e sujeita a injunções de ordem política, uma vez que para esta não existem fórmulas ou exemplos que possam ser copiados, as considerações a seguir não têm a pretensão de ir além de um simples roteiro que dê o fio condutor de uma discussão que deve ser ampliada e aprofundada.

## **Por que fazer moratória**

A questão da moratória, hoje em dia, tornou-se quase consensual nos diversos segmentos da sociedade, havendo divergências apenas na maneira como a mesma deve ser encaminhada. Esse consenso, para nós, fica evidenciado a partir das condições externas e internas em que se encontra a economia brasileira, quais sejam: a inviabilidade do pagamento do serviço da dívida e o alto custo interno decorrente das medidas que vêm sendo impostas na tentativa de realizar tal pagamento, justificadas por considerações baseadas em políticas econômicas ortodoxas.

No nível externo, verifica-se, com base nas previsões do balanço de pagamentos para 1985, que o superávit comercial de aproximadamente US\$ 13 bilhões torna-se insuficiente para o pagamento da conta serviços que atinge o valor aproximado de US\$ 14,4 bilhões (sendo US\$ 11 bilhões de juros). Tal contabilidade requer, pois, US\$ 1,4 bilhão de novos recursos para fechar as contas externas, além da renovação dos empréstimos vincendos para o mesmo ano.

Dada a dificuldade em continuar captando novos recursos nas condições vigentes, a impossibilidade de pagamento de juros, mesmo com as contenções nas importações, fica evidenciada. As conseqüências do eventual "default" podem ser resumidas pelo lado dos credores através de crises de confiança e financeiras,<sup>3</sup> tais como:

- acréscimo dos ativos limitado pelas perdas de capital e pelo aumento do risco ("lender's trap") para os grandes bancos, afastamento do mercado para empréstimos sindicalizados no caso dos bancos pequenos e também aumento do "exposure" para os bancos europeus, japoneses e canadenses, decorrente da valorização do dólar;
- dificuldades no mercado acionário, na captação de novos acionistas, devido ao aumento do lançamento de títulos públicos e ao aumento do preço do ouro e de outros metais preciosos;
- acréscimo do controle governamental sobre as atividades internas dos bancos comerciais.

Isso posto, pode-se concluir que o problema não atinge somente os países devedores, mas também as entidades credoras, pois estas últimas também devem estar interessadas numa reordenação da política de endividamento dos países do Terceiro Mundo tal que haja uma amenização do risco por elas enfrentado.

Por outro lado, no que diz respeito aos países devedores, a prioridade de pagamento dessas dívidas a qualquer custo, particularmente dos juros, visto que mais facilmente se podem rolar as amortizações, impõe um ônus social que coloca em risco a estabilidade tanto política como econômica desses países, e cujo custo uma vez mais tende a beneficiar o sistema financeiro como um todo, em detrimento do sistema produtivo.

Nesse aspecto, considerando a pauta de importações do Brasil, onde os insumos e matérias-primas, já excluído o petróleo, respondem por aproximadamente 20% do total das compras externas e os bens de capital perfazem um percentual em torno de 15% do total da mesma, restando 5% apenas para bens de consumo, observa-se que a manutenção da atual política voltada para o pagamento de juros agrava ainda mais a situação depressiva em que se encontra a economia do País.

Assim sendo, é falaciosa a alegação das autoridades ligadas à área econômica de que uma declaração formal de moratória iria paralisar a economia, pois esta, pelo conteúdo acima exposto, já se encontra em situação de **moratória de fato**, sem usufruir dos benefícios que certamente adviriam quando de uma formalização de moratória pelo País.

<sup>3</sup> Sobre este ponto, ver Batista Jr. (1983).

Desse modo, vê-se que, ao contrário do argumentado pelas autoridades, a moratória declarada seria a alternativa adequada para evitar o aprofundamento da atual crise enfrentada pela economia brasileira.

## **A condução da moratória**

Dada a complexidade da atual crise generalizada que vai bem além de problemas de liquidez enfrentados por alguns países, a moratória não deve ser conduzida de uma forma bilateral e através de organismos criados com o objetivo de solucionar eventuais crises conjunturais de balanços de pagamentos. A amplitude de tal crise exige mudanças mais drásticas, de nível estrutural, incapazes de serem conseguidas através dos mecanismos disponíveis por essas instituições, sendo, pois, necessária a busca de outros meios capazes de conduzir satisfatoriamente a um processo de renegociação que venha ao encontro dos interesses das economias endividadas.

Essas mudanças de nível estrutural, consubstanciadas após e em decorrência da decretação da moratória, não implicam necessariamente a ruptura com o sistema financeiro internacional através do simples repúdio de compromissos anteriormente assumidos. O que se preconiza é uma mudança nas regras até agora observadas, de modo que o País consiga não apenas honrar seus compromissos externos, mas, fundamentalmente, manter seu sistema produtivo em expansão, tanto para efetuar o pagamento dessa dívida, como para viabilizar a própria sobrevivência do País como Nação.

Esse tipo de moratória encontraria aliados não só a nível interno, mas também em outros setores do sistema capitalista internacional, especificamente aqueles ligados ao fornecimento de bens e serviços destinados ao setor produtivo, bem como aqueles que possuem investimentos diretos na economia brasileira, os quais teriam interesse na recuperação do nível de crescimento da produção no País.

## **Algumas contribuições à condução da moratória**

Os principais pontos a serem levantados pela moratória, uma vez que esta não se constitui em um fim, mas sim em um meio, podem ser sumarizados naquilo que chamaremos a equação externa.

Na configuração desta última, entendemos que devem ser fixadas as importações a partir das necessidades do aparelho produtivo e maximizadas as receitas de exportação. Em caso de déficit, a diferença seria financiada, em caso de superávit, destinada ao pagamento de juros e, se possível, à amortização da dívida. Assim sendo, examinaremos a seguir como devem ser tratadas cada uma dessas variáveis da equação externa.

O objetivo das relações externas deve ser, prioritariamente, o de assegurar o fluxo de importações necessárias não só à manutenção da atividade econômica, mas à retomada do crescimento, na medida do possível, em padrões mais adequados à realidade brasileira.

Dentro dessa ótica, cabe ressaltar a necessidade de se garantir o fornecimento de matérias-primas estratégicas, sobretudo aquelas que possam vir a ser utilizadas como instrumentos de pressão política numa declaração de moratória, como é o caso do petróleo. Quanto aos demais produtos, as estatísticas demonstram que, no período de vigência da centralização cambial (ago./83 – mar./84), houve um acréscimo significativo da comercialização ilegal de mercadorias, o que evidencia o interesse dos fornecedores, ou mesmo de intermediários, em manterem o fluxo de vendas para o Brasil, apesar das restrições cambiais enfrentadas pelo País.

Como já observamos anteriormente, o risco de eventual boicote dos fornecedores, no caso da formalização da moratória, é bastante reduzido. Assim, dados a inevitabilidade da moratória, o interesse dos fornecedores em se manterem no mercado brasileiro, bem como o do capital externo de risco aqui instalado e a própria compreensão de que a moratória serve para liberar divisas para o pagamento de importações — o que vem sendo cada vez mais difícil na situação atual —, não nos parece evidente que esse tipo de atitude venha a ser tomada pelos fornecedores.

O outro ponto a ser considerado diz respeito às exportações. A medida principal a se discutir deve ser a reativação do comércio internacional, revertendo a tendência de “fechamento” vigente nos mercados mundiais. Essa questão torna-se mais premente na medida em que essa tendência é referendada pela própria política recitada pelo FMI que, em sua visão parcial e, portanto, estreita demais para manejar com a situação atual, recomenda a redução de importações, através de um processo recessivo, como forma de equilibrar o balanço de pagamentos. Essa visão é compreensível no caso de uma crise cambial conjuntural de um país isolado, mas a realidade mostra que também neste caso a falácia da composição é verdadeira. As relações financeiras internacionais estão fundadas numa base real que são justamente os fluxos reais de bens e serviços, e só com a ampliação desta base é possível melhorar os coeficientes de endividamento. Nesse sentido, por exemplo, se o Brasil dobrasse as exportações e as importações, poder-se-ia reduzir pela metade o já mencionado coeficiente dívida líquida externa/exportações, ainda que não haja melhorado os superávits no comércio externo.

Essa medida de caráter mais amplo é essencial para o estabelecimento de um comércio mundial em bases mais vantajosas. Isso porque ela condiciona a viabilização de exportações dos produtos manufaturados dos países em desenvolvimento, pois, dada a heterogeneidade e diversificação deste tipo de produto, é difícil negociar a sustentação de preços e importações mínimas ao nível de governos. Ao contrário dos mercados de produtos primários, para os quais geralmente existem mercados institucionalizados cujos preços podem ser sustentados (bolsas de mercadorias), o valor das exportações de produtos industrializados depende da evolução do comércio mundial. Nesse sentido, a experiência brasileira é ilustrativa, já que a tentativa de exportar mais produtos industrializados num mercado em flagrante contração só pode ser feita com mais incentivos fiscais e cambiais, fazendo com que um possível aumento nas receitas de exportações decorrente de um incremento no volume exportado seja prejudicado pela queda de preços, não resultando em ganhos substanciais de divisas.

O problema recorrente da instabilidade dos preços dos produtos primários, de especial interesse para os países não desenvolvidos, deve ser atacado através da continuidade e da efetivação das medidas discutidas ao nível multilateral que visam à estabilidade de preços, inclusive como forma de organizar e também estabilizar a oferta. Essas medidas não devem descartar negociações de contratos bilaterais de troca que permitam a garantia de colocação futura de mercadorias específicas e, portanto, a possibilidade de planejar a produção a prazos mais longos. No que se refere às mercadorias em geral, acordos bilaterais de troca como forma de melhorar a situação da balança comercial têm possibilidades limitadas, uma vez que, à exceção dos países exportadores de petróleo, o Brasil já tem saldos favoráveis com a maioria dos países. Essa sistemática seria válida para países que também estejam enfrentando dificuldades cambiais e que, em função disto, tenham retraído suas relações comerciais com o Brasil.

Como medida de caráter mais urgente, ainda que transitória, sugere-se a vinculação das exportações ao pagamento do serviço da dívida. Essa sugestão é próxima daquela que condiciona o pagamento dos juros à exportação de mercadorias. O sentido dessa medida é envolver os credores na tarefa de comercialização externa de nossos produtos. É claro que com essa medida não se espera a transformação dos bancos em empórios comerciais, ainda que isto possa ocorrer incidentalmente através de empresas coligadas, mas teria como efeito a pressão destes junto a governos, entidades internacionais e mesmo sobre o setor privado, para que negociem a abertura de mercados aos produtos dos países endividados. Nesse sentido é essencial a negociação de volumes e preços, já que, na atual situação, a pressão exercida pela necessidade de honrar o serviço da dívida faz com que os países em desenvolvimento exportem a qualquer preço, premidos pela necessidade de divisas. Uma moratória que livre temporariamente o país dessa "espada de Dâmoçles" certamente permitiria organizar melhor as exportações através de uma política industrial consentânea com suas potencialidades, obtendo preços mais compensadores pelo trabalho agregado aos produtos exportados.

A terceira variável da equação externa a ser discutida refere-se aos juros. A consideração primeira a ser feita é a de repudiar a situação atual do sistema financeiro internacional, ou aquilo que restou dele, em que a sobreposição do dólar como moeda nacional e internacional condiciona a liquidez internacional ao resultado do balanço de pagamentos dos EUA e, o que é mais grave, vincula a taxa de juros do sistema financeiro internacional à política interna norte-americana, além de conferir aos Estados Unidos uma série de privilégios inaceitáveis que examinaremos na seqüência.

Uma nova sistemática de criação de liquidez internacional embutida num novo sistema financeiro internacional é condição "sine qua non" de uma solução mais duradoura para a questão dos financiamentos internacionais. Só com medidas que resultem em taxas de juros baixas e estáveis é possível eliminar-se o estrangulamento das transações comerciais ocasionado pelos fluxos especulativos de capitais e dos custos financeiros dele decorrentes. Esses fluxos, é necessário salientar, são ampliados pela crise das economias capitalistas centrais que, não encontrando oportuni-

dades de valorização na órbita produtiva, buscam sua valorização na órbita financeira, basicamente no passivo dos países endividados do Terceiro Mundo. Esse ponto é essencial para compreender a gravidade da situação atual, uma vez que esses créditos não mais financiam a criação de ativos, fundamento da moeda como crédito, mas passivos, numa negação dialética da moeda.

A reforma deve, portanto, ter como objetivo precípua, além da regularização dos fluxos comerciais, a redução dos custos financeiros dos países devedores, como é o caso do Brasil, que ostentam endividamentos externos em grande parte gerados pelo mecanismo auto-alimentador dos juros. Assim, as propostas de moratória não devem limitar-se ao cancelamento temporário do pagamento de juros e amortizações vincendos, mas deve ser buscada a efetiva redução dos mesmos.

Entretanto, mantendo-se os créditos denominados em moedas nacionais, sobretudo em dólar, junto ao sistema bancário privado, essa redução encontra limites na lucratividade do setor dado o caráter capitalista do mesmo, visto que a única parcela do “spread” — diferença entre a taxa paga pelo país em questão e aquela cobrada aos clientes de primeira linha — passível de ser reduzida é a referente ao risco de país. Esta, no entanto, não é suficiente para resolver a situação de insolvência do Terceiro Mundo, uma vez que representaria uma redução de no máximo 2 a 2,5 pontos percentuais no custo dos empréstimos. Medidas mais drásticas são necessárias objetivando reduzir tanto a taxa de captação como o diferencial entre esta e os juros cobrados.

Nesse ponto é que se verifica a essencialidade da desvinculação do sistema financeiro internacional do dólar e, portanto, da política monetária norte-americana, visto que a “prime rate” depende desta política e que esta taxa determina o patamar mínimo de captação para os bancos. Na atual situação, em que o dólar é a moeda central do sistema, é impossível atuar sobre esse componente do custo, já que qualquer financiamento, denominado em dólar, a taxas inferiores à “prime rate” significa um crédito subsidiado, cujo custo deve ser bancado por alguém, não se conhecendo nenhum governo ou instituição dispostos a tal ato de benevolência.

Os problemas observados hoje no sistema monetário internacional, latentes e previsíveis desde sua criação, e que vieram à tona em toda sua plenitude a partir de 1971 com a queda dos três pilares do sistema estabelecido em Bretton Woods — o ouro, a conversibilidade das principais moedas em ouro e as taxas de câmbio fixas — exigem urgência na reestruturação deste, principalmente a partir da declaração **unilateral** da inconvertibilidade do dólar em ouro por parte do governo norte-americano, **rompendo** os compromissos então assumidos com a comunidade internacional, não se justificando mais a manutenção do dólar como moeda central do sistema.

Além disso, se considerarmos a instabilidade cambial inerente à aceitação de taxas de câmbio flutuantes, bem como o conseqüente estímulo dado aos fluxos de capitais especulativos desestabilizadores que se agravam em decorrência da mesma, tem-se o quadro de dificuldades por que passam os bancos centrais quando da condução das suas políticas internas. Tal fato também se reflete nos bancos não americanos que participam do mercado financeiro internacional, na medida em

que altera os valores dos seus ativos e passivos denominados na moeda local. Esse problema é de particular importância no caso do já mencionado aumento do “exposure”.

Os “remédios” propostos para a manutenção do dólar como moeda central do sistema devem-se aos interesses mais amplos da política externa norte-americana, isto é, como economia hegemônica do sistema capitalista. Esses interesses se refletem, ao nível econômico, na possibilidade de as empresas multinacionais, tanto norte-americanas como aquelas vinculadas à economia norte-americana através de filiais, terem acesso — ou ainda poder de emissão quando aliadas ao sistema financeiro — à moeda central do sistema, aceita em todo o mundo capitalista. Essa possibilidade de “criar” privadamente a moeda mundial, que é garantida pelo poder policial do aparato militar norte-americano, permite o livre trânsito do capital ao nível internacional, cuja conveniência não estimula reformas mais drásticas do sistema.

Quanto à redução da margem cobrada sobre o custo de captação, diante das dificuldades expostas acima, essa medida só pode ser viabilizada por instituições sem finalidades lucrativas, necessitando, neste caso, que as carteiras de ativos dos bancos privados relativas aos países endividados, pelo menos daqueles mais pobres, sejam assumidas por entidades de caráter internacional nos moldes em que já opera o BIRD e, de certa forma, o FMI.

Acreditamos que encontrar uma fórmula, ainda que alternativa àquela acima citada, que reduza a taxa de juros é indispensável na negociação de uma moratória, haja vista que o fato de encará-la apenas como uma forma de jogar os problemas temporariamente para a frente — ou, na versão da moratória não declarada atual, de pagar juros com empréstimos novos na expectativa de uma melhora na situação internacional — tem-se mostrado ilusório e tão incerto quanto a própria taxa de juros futura.

Quanto ao pagamento dos juros que venham a ser concordados com as atuais ou eventuais futuras instituições credoras, acreditamos que o importante não é fixar prazos ou percentuais anuais, o que é difícil de ser feito, mas, respeitando a equação externa proposta, este deve ser residual. É essencial, neste momento, a inversão da situação na qual, colocando os juros prioritariamente em relação às importações de bens e serviços, inclusive petróleo, se privilegia a atividade parasitária em que se transformou o sistema financeiro, tanto externo como interno, em detrimento da atividade produtiva.

## Conclusão

Se é verdadeira, como tentamos mostrar, a idéia de que a dependência que o Brasil apresenta em relação ao setor externo é predominantemente financeira e se esta dependência resultou de modificações que se processaram no âmbito do próprio sistema financeiro internacional, em especial a elevação das taxas de juros que afetou negativamente o balanço de pagamentos do Brasil, não é admissível que se proponha ao País um processo de ajustamento cuja variável central seja o pró-

prio sistema produtivo nacional. Portanto, qual é a lógica de se resolver um problema financeiro de origens externas destruindo-se o sistema **produtivo interno**?

Por isso, propomos a moratória que é o instrumento adequado de viabilizar um processo de ajustamento externo, já que toma variáveis financeiras como variáveis centrais, mas não únicas, deste processo. Além disso, na medida em que permite manter a salvo o sistema produtivo nacional, a moratória é condição necessária para uma negociação política interna com vistas ao encaminhamento de soluções para a crise real em que se encontra a economia brasileira desde a metade da década de 70 e que nada tem a ver com a crise cambial que ora enfrentamos.

## **Bibliografia**

- BALANÇA COMERCIAL E OUTROS INDICADORES CONJUNTURAIS (1985). Rio de Janeiro, FUNCEX, n.58. mar.
- BATISTA JR., Paulo N. (1983). **Mito e realidade da dívida externa brasileira**. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- BOLETIM MENSAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL (1973). Rio de Janeiro, fev. Anexo especial n.2.
- DOELLINGER, Carlos von et alii (1974). **A política brasileira de comércio exterior e seus efeitos: 1967/83**. Rio de Janeiro, IPEA/INPES. (Col. Relatório de Pesquisa, 22).
- RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1967/1983 (1968/1984). Brasília.
- RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 1983 (1984). Brasília, v.20.