



DÍVIDA EXTERNA — COMPASSO DE BOLERO

Daniel Faraco

Transcrição de artigo publicado na revista Cultura e Fé, nº 35, de outubro-dezembro de 1986.

Muitos fatos novos aconteceram na Economia Nacional e no tratamento da dívida externa do País desde que o artigo foi escrito. Entretanto, o desenvolvimento que o autor dá ao assunto, em estilo pedagógico, simples e objetivo, continua de grande valia para o leitor, em particular para aqueles pouco familiarizados com o complexo mundo da Economia.

A Defesa Nacional o transcreve na certeza de contribuir para o entendimento do problema e avaliação dos seus desdobramentos futuros, fugindo de pragmatismos e xenofobismos, como de tradição em sua linha editorial.

Todos ou quase todos, os que pouco ou nada entendemos de música, devemos, provavelmente e apesar disso, conhecer, por ouvi-lo, o "Bolero" de Maurice Ravel. É uma bela composição que tem a singularidade de burilar sempre a mesma frase melódica, a qual vai sendo repetida, longamente e nas mais diversas tonalidades. A peça pode cansar, mas não deixa nunca de despertar interesse.

Coisa semelhante ocorre com a análise do curso da vida econômica: o assunto tende a repetir-se, no defluir dos meses e dos anos, em geral reexaminado sob novos ângulos, mas basicamente o mesmo. Melhor

dito, os mesmos, pois, à diferença do "Bolero", há mais de um tema em pauta, mas relativamente bem poucos temas. Inflação, intercâmbio internacional, investimentos, distribuição de renda, reforma agrária vão e voltam na ciranda dos estudos, das pesquisas e das opiniões.

Uma dessas questões obrigatórias é a da dívida externa. Pode-se dizer até que, ultrapassada a fase inicial da sinfonia dodecafônica e ainda inacabada do "Plano Cruzado", os acordos e os desacordos da dívida externa se avolumam, reclamando atenção e disputando os ouvidos da opinião pública. Retomar a discussão do problema, tantas vezes já tratado nestes comen-

tários, é, portanto e de certo modo, uma imposição da atualidade econômica. Inevitável será, então, repetir alguns conceitos e reformular certas colocações. Mas, isso tem também suas vantagens, porque abre ensejo para aclarar, na luz de 1986, o que tiver sido dito em anos anteriores, com os elementos então disponíveis.

Há, no caso, uma consideração preliminar importante e que merece especial cuidado. A dívida externa é apenas um dos aspectos de conjunto mais amplo, que abrange todo o financiamento da nossa economia por fontes do exterior. Esse financiamento pode ser operado sob duas modalidades que se devem distinguir bem, ou seja, a de "emprestimo" e a de "investimento direto" (vide a respeito, em *Cultura e Fé*, nº 10, julho-setembro 1980, p. 82, o tópico "Capitais de risco e Capitais de empréstimo"). Tanto num como noutro caso, existe aplicação de recursos financeiros, mas diferem fundamentalmente os vínculos jurídicos e as atitudes e os interesses dos aplicadores e dos recipientes desses capitais investidos.

No "emprestimo", o fornecedor de meios financeiros entrega-os ao prestatário, sem responsabilizar-se diretamente pelo que ocorre com sua aplicação. Por vezes, é certo, estatui-se que o dinheiro deverá ser invertido em determinado tipo de atividade econômica, como, por exemplo, nos empréstimos do Banco Mundial, destinados à ge-

ração e transmissão de energia elétrica. Mas não há relação de solidariedade direta entre os resultados dessa atividade e o pagamento do principal e dos juros do mútuo. Se houver êxito, o ganho é de quem recebeu o empréstimo e o aplicou; se fracasso, é ele quem perde e as quantias mutuadas deverão ser restituídas integralmente, *quand même*, com os respectivos juros. Como é claro, o fracasso pode ocasionar a eventual insolvência do devedor e deixar o credor sem reembolso, mas isso não muda a natureza da operação.

Já no investimento direto, há diferenças básicas a registrar. Em tal caso, o fornecedor de recursos financeiros se responsabiliza diretamente pelo que ocorre com o empreendimento, no qual tais recursos são integrados. Isso ocorre, quando o fornecedor, ele mesmo, planeja e dirige o empreendimento; mas ocorre igualmente quando ele – como acionista, por exemplo – subscreve capital em empreendimentos planejados e dirigidos por outras pessoas. Nessa hipótese, o doador de recurso só recebe o que o empreendimento render e apenas isso. Se nada houver de renda, nada haverá, também, de remessa de lucros e, possivelmente, nada mesmo de reembolso do capital invertido.

Pode-se afirmar, portanto, que a diferença entre o "emprestimo" e o "investimento direto" reside no vulto e na natureza do "risco". No investimento direto, o risco é pleno, imediato

e incondicional; no "emprestimo", o risco, quando existe, praticamente é parcial, indireto e resguardado, muitas vezes, por uma série de garantias.

Aí está uma distinção de importância básica para países como o nosso, distinção que freqüentemente se omite e desconhece. As consequências dessa indistinção podem pesar muito, comprometendo nossa capacidade de lidar com o subdesenvolvimento.

Lembro uma longa conversa que mantive, certa vez, com o Ministro, Embaixador e, sobretudo, grande estadista que foi Oswaldo Aranha. Coubera-me relatar, na Câmara dos Deputados, em 1951, projeto instituindo o que se denominava, então, "câmbio livre", proposição que fora encaminhada ao Congresso com exposição de motivos do Ministro da Fazenda Horácio Laffer. Atendi, naquele ensejo, convite de Aranha — a quem, embora não exercesse função oficial, pedira assessoramento o Presidente Getúlio Vargas — para debater a questão.

Fiz-lhe ver, na oportunidade, a diferença que me parecia decisiva, para decidir sobre qual o mais conveniente ao País, entre o capital de risco e o capital de empréstimo. Na primeira hipótese, o Brasil só teria de pagar uma parte dos resultados oferecidos pelo empreendimento, ficando os riscos deste sob a responsabilidade dos investidores estrangeiros. Ao passo que, no capital de empréstimo, nós teríamos de pagar principal e ju-

ros, fossem quais fossem os resultados obtidos.

A resposta de Aranha, manifestando opinião contrária à minha, foi a de que, no capital de empréstimo, haveria um momento em que nós deixaríamos de dever (quando liquidássemos a dívida), ao passo que, no capital de risco, o País ficaria indefinidamente remetendo lucros.

O impressionante, em tudo isso, é que argumentação de tal natureza consegue impor-se a homens da estatura política de Oswaldo Aranha. Isso é devido, sem dúvida, a um pormenor que, com freqüência, distorce a imagem do que realmente se passa na vida econômica.

Diz-se que, ao dar demasia-
da atenção à árvore, corre-se o risco de perder a visão da floresta. A recíproca, porém, é também verdadeira: por vezes, a preocupação com a floresta faz passar despercebidas características importantíssimas de determinadas árvores. E é natural que isso ocorra, sobretudo com inteligências fascinadas pelo universal, como era certamente o caso do "cidadão do mundo" que era Oswaldo Aranha.

Já vimos que — tanto os empréstimos, quanto os investimentos diretos — se enquadram no conjunto mais abrangente dos recursos externos aplicados em nossa economia. Pertencem à mesma floresta, mas são árvores de espécie diversa. Em ambos os casos, há o carreamento de frutos para fora. Mas, enquanto o investimento direto só dá origem a remessas, se,

quando e em que montante ele oferece retorno positivo, o empréstimo torna a remessa obrigatória, mesmo quando são negativos os resultados das inversões financiadas. Se a árvore do empréstimo não der frutos, mesmo assim se devem arrecadar frutos de outras árvores e entregá-los.

A História mostra que a mentalidade, hostil aos emprendimentos diretos, tem exercido grande influência em nosso País, o qual vem preferindo endividar-se. Com que consequências?

Vale reproduzir aqui, pois nada perdeu em pertinência, o seguinte trecho do tópico mencionado linhas atrás (nº 10, julho-setembro 1980, de *Cultura e Fé*):

Alguns dados ilustrarão melhor esta questão, que é atual e dará, por certo, oportunidade a outros comentários, no futuro. A dívida externa do País – capitais de empréstimos – estava orçada, nos fins de 1979, em US\$ 50 bilhões (Boletim do Banco Central, maio de 1980, p. 155). Com o serviço dessa dívida despendeu o País, em 1979, US\$ 4.104 milhões de juros e US\$ 6.955 milhões em amortizações (idem p. 141). Também em fins de 1979, o total registrado dos investimentos diretos – capital de risco – era de US\$ 15.692 milhões (idem p. 181), enquanto que o líquido dos lucros e divi-

dendos para remessa ao exterior se fixou em US\$ 635 milhões (idem p. 141). Como se vê, para cada US\$ 100 de capital de empréstimo se cria a obrigação de remeter anualmente US\$ 22 para o exterior, ao passo que cada US\$ 100 de capital de risco ocasiona à remessa de apenas US\$ 4, e isso se houver lucros, nos respectivos investimentos.

A situação hoje é muito mais desequilibrada, pois, com a dívida externa ultrapassando os US\$ 100 bilhões, a remessa de juros atingiu, em 1985, o valor líquido de US\$ 11.092 milhões e, disso, as amortizações foram a US\$ 8.889 milhões, sendo esta última remessa amenizada pelo aporte de US\$ 7.010 milhões (Conjuntura Estatística, agosto 1986, p. 169). Note-se que as duas últimas quantias praticamente se compensam; não há, portanto, entrada de capital novo, mas apenas o adiamento – *roll-over* – de prestações vencidas.

O peso dos juros do capital de empréstimo (que estamos pagando mais ou menos religiosamente) e das amortizações (que estamos adiando com a elegante escusa do *roll-over*) constitui, hoje em dia, um dos grandes problemas a enfrentar em nossa vida econômica. Podemos e devemos queixar-nos, de quem? Dos bancos que nos emprestaram? Mas eles apenas atenderam aos pedidos que lhes fizemos. Das autoridades ou das

empresas que fizeram tais pedidos? Isso, sem dúvida, é bem mais lógico, mas, para sermos inteiramente justos e objetivos, devemos indagar por quais motivos e com que finalidade tais pedidos de empréstimos se fizeram.

Como o total engloba os empréstimos contraídos, tanto pelos Governos (Federal, Estadual e Municipal), quanto pelas empresas estatais e pelas empresas privadas, cada operação tem seus motivos e seus fins. Demandaria longo tempo e vasto equipamento pessoal e técnico o exame dos empréstimos sob esses ângulos. Por outro lado, o julgamento de suas motivações e de suas finalidades pode ser jurídico, ou econômico, ou político. Em outras palavras: cada caso é diferente, cada grupo de casos tem suas peculiaridades, e o conjunto é complexo demais para que se possa formular um juízo único que o avale em todas as suas facetas.

Não cabe aqui proceder a esses julgamentos. Farão eles parte, quando se considerar oportuno, de prestações de contas nas várias instâncias – jurídica, econômica, política, ou até mesmo histórica – em que tais operações forem analisadas. Entretanto, embora seja bem possível a existência de erros e desvios mais ou menos graves – como acontece, aliás, em toda a vida social, econômica e política – inegável parece que, em sua maior parte e até na prática totalidade, tais operações corresponderam a necessidades reais

do contexto nacional ou promoveram progressos, e grandes, em seus vários setores. Pode-se discutir se as referidas necessidades – para nos fixarmos nesse aspecto do problema – comportariam, ou não, atendimento de outro tipo. Assim, por exemplo, no tocante à brutal elevação do preço do petróleo – os dois “choques” da década de 1970 – seria em tese possível optar pelo racionamento – seja por meio de alta violenta dos preços de consumo, seja por outro meio – ao invés de manter os níveis de consumo e enfrentar o maior dispêndio de divisas da corrente. Tal solução seria viável administrativamente? E quais seriam suas consequências sociais e econômicas? São questões abertas ao debate e que não se podem resolver com mau humor e preconceitos, ou em função de simpatias e antipatias.

O mesmo se diga dos empreendimentos, públicos e privados, que os empréstimos financiaram. Que é preferível? Contar, como contamos, com as vantagens desses empreendimentos, mesmo à custa de estarmos lidando com o problema de administrar a dívida externa que temos? Ou não nos aborrecermos com isso e contentarmo-nos com o atraso e o subdesenvolvimento?

DÍVIDA EXTERNA – PAGÁ-LA OU ADMINISTRÁ-LA?

A questão não se apresenta

apenas aos países, como é o caso do nosso. Com ela defrontam-se igualmente as empresas, notadamente as de grande porte que, no curso de sua existência, viram-se na contingência de contrair dívidas, ou mesmo que preferiram endividar-se, como forma de levantar recursos para se desenvolverem.

A dívida é sempre um ônus, por vezes bem pesado. Pode resultar, ao menos em parte, de prejuízos sofridos, mas em geral decorre de ampliações do parque produtor, não cobertas com a inversão de capital próprio. Surge, então, a pergunta: em face de uma grande dívida, como deve proceder a empresa em causa? Conviver com ela e administrá-la da melhor maneira possível, ou reduzi-la substancialmente e, até, liquidá-la? Vejamos que deve fazer a empresa, na última hipótese.

Abrem-se, como é claro, várias possibilidades. Uma delas seria a de a entidade lançar ações no mercado ou de outro modo interessar os que se dispusessem a associar-se ao empreendimento, trazendo-lhe capital novo. Assim a dívida seria paga ou reduzida a proporções adequadas, sem que a empresa tivesse de desfazer-se de itens importantes do seu ativo, como ocorreria se ela tivesse de vender máquinas e equipamentos, necessários ou úteis para manter altos níveis de produção. Acrescendo seu quadro de sócios ou acionistas, a sociedade teria de recompensá-los com parte de seus lucros — se e

quando e em que montante estes se concretizassem, note-se — mas ver-se-ia livre, no todo ou parcialmente, do peso da dívida.

Outra hipótese seria a, já aventada, de a empresa sacrificar elementos do ativo, para conseguir os meios de pagamento indispensáveis a diminuir ou a saldar a dívida. A tal meta se poderia chegar por dois caminhos. O primeiro seria o de vender máquinas e baixar o suprimento de matérias-primas e, portanto, produzir menos. O segundo seria o de paralisar seu crescimento, ficar com a mesma aparelhagem e a mesma disponibilidade de insumos, sem ampliá-las, nem melhorá-las, e ir destinando os lucros que conseguisse realizar ao pagamento dos juros e à amortização da dívida. Isso tudo suporia longas e complicadas negociações com os credores, para obter que eles fossem contemporizando, até as posições melhorarem.

Qual a solução que a empresa irá preferir? Isso vai depender de tal número de circunstâncias que seria pura temeridade tentar prevê-lo. A empresa pode, já foi dito, preferir continuar endividada e tentar, mesmo assim inspirando confiança e eventuais financiadores, crescer, seja mediante novos créditos, seja atraindo novos parceiros. Ou parar de crescer, para não ter de compartilhar seus proveitos com outrem.

Lembro aqui um episódio curioso e, nesta altura, bastante elucidativo. Certa vez, no exer-

cício das funções de gerente de uma agência do Banco do Brasil, coube-me haver-me com o problema de um cliente que, embora produzisse em boa escala mercadorias com boa aceitação no mercado, achava-se em situação financeira apertada, por estar excedido em seus limites de crédito. Lembrei-lhe, então, que, sendo reconhecadamente boa sua situação econômica, fácil lhe seria aumentar o capital, oferecendo sociedade a outras pessoas. A resposta foi curta e antológica: — Mas por que cargas d'água irei dividir, com outros, um bom negócio meu?

Aí está um exemplo de que, às vezes, a defesa acirrada do que se afigura o interesse próprio pode acabar por prejudicá-lo. Em maus negócios, via de regra, não se consegue associar ninguém. Será razoável, porém, recusar a alguém o que lhe favorece, pura e simplesmente porque vai também beneficiar a outros? Mas essa mentalidade existe e, ver-se-á mais adiante, não apenas nas empresas.

É claro que altercar com sócios pode ser mais difícil do que argumentar com credores. Por melhores que sejam os sócios, haverá sempre que manter alguma vigilância, porque têm eles, afinal, acesso ao interior da empresa e os interesses em jogo podem ser conflitantes. Isso não ocorre com os credores, cujo relacionamento com a empresa segue outros padrões. Mesmo assim, porém, certo grau de monitoramento, nem sempre

aberto e ostensivo, acompanha todo crédito de maior vulto.

Inútil seria, aliás, pretender levantar recursos — quer via sociedade (investimento direto), quer via crédito (investimento indireto) — sem a contrapartida de algum tipo de interdependência, ou entre os sócios, ou entre credores e devedores. Todo contrato, cumpre reconhecer, cria dependências de um lado e do outro. O que parece razoável, na matéria, é uma avaliação correta das vantagens e desvantagens, para maximizar aquelas e minimizar estas. Recusar sumariamente as vantagens, porque há desvantagens a manear, seria jogar fora a criança, com a água do banho...

Voltando agora à dívida externa brasileira, pode-se afirmar que seria contrário, aos interesses nacionais, pagá-la ou reduzi-la substancialmente, se isso devesse ser feito à custa de sustar o crescimento do País. Como ocorreria isso ou, em outras palavras, como poderíamos pagar ou reduzir consideravelmente a dívida? Na prática, só existe uma forma de fazê-lo, salvo a hipótese de reconversão em investimento direto que adiante será examinada: não contrair novas dívidas e ir pagando as amortizações que se forem vencendo.

A dívida externa, como se mencionou no tópico anterior, reparte-se em:

- dívidas dos Governos (Federal, Estaduais e Municipais);

- dívidas das empresas estatais;
- dívidas das empresas privadas.

Note-se, nesta altura, que, para mobilizar os meios requeridos pela amortização das dívidas — excluída, como o foi, a hipótese de *roll-over* — essas entidades (Governos e empresas) devem:

- acumular somas em cruzados, para financiar a compra das divisas necessárias aos pagamentos;
- encontrar quem disponha dessas divisas e possa cedê-las em troca de cruzados.

É muito importante ter bem presente esses dois e coordenados requisitos da operação de resgate da dívida, pois, quando se relega tal circunstância a segundo plano, geralmente surgem confusões que perturbam e deformam a visão da realidade.

O primeiro requisito acima referido é o de reunir soma adequada de cruzados, a fim de adquirir divisas em volume suficiente para os pagamentos no exterior. A soma em apreço poderá ser captada:

- pela imposição de tributos, no caso dos Governos, em seus três níveis;
- pela acumulação de lucros, no caso de empresas estatais e privadas;
- pela efetivação de empréstimos internos, em todos os casos.

Pode-se indagar se não resta uma hipótese: a de o Governo Federal emitir papel-moeda. Essa hipótese, porém, se reduz às outras, pois a emissão é, na realidade, um tributo, o que se torna evidente quando ela provoca inflação e atua como um imposto indiscriminado, pago por todos quantos têm seus créditos cortados pela alta dos preços que devem suportar.

Tributos, lucros ou empréstimos internos: que há, de fato, debaixo desses véus monetários? Nada mais, nada menos que a nossa conhecida "poupança", no sentido que ela tem de produto não utilizado no consumo direto, e reservado ("poupado") para aplicação, pelo menos temporária, em outras finalidades. Seja qual for a fonte de onde provenham esses cruzados, forçosamente alguém os "poupou": os contribuintes, no caso dos impostos; as empresas, no caso dos lucros; os emprestadores, no caso dos empréstimos internos.

Vale insistir sobre este ponto. A idéia de que a dívida externa se paga com o superávit da balança comercial só em parte é correta, como se verá mais adiante. A dívida externa é, em última análise, "poupança" recebida de fora, poupança "importada", e só pode ser paga — salvo, repita-se, a hipótese de reconversão em investimento direto — com a poupança interna que é então "exportada".

Reducir substancialmente ou liquidar a dívida externa, o País só pode fazê-lo "exportando

poupança". Isto requer, de um lado, restrição de consumo e os sacrifícios daí decorrentes, e, de outra parte, renúncia à aplicação da poupança assim obtida, em novos investimentos internos ou na ampliação do parque produtivo existente.

Trata-se, como se vê, de perspectiva inaceitável para um país que quer e precisa desenvolver-se e com rapidez. Ao contrário de "exportar" poupança, o que nos interessa é importá-la, no máximo possível.

O segundo requisito ao qual se fez menção – a ser atendido na eventual operação de reduzir ou saldar a dívida externa – é o de encontrar quem disponha das divisas indispensáveis e possa cedê-las em troca de cruzados. Excluídas as hipóteses de reemprestimos do exterior (*roll-over*) e a da reconversão já citada, as divisas em causa terão de ser as obtidas pelos exportadores e não utilizadas na importação de outros bens. Em outras palavras, as divisas que constituem o *superávit* da balança comercial. Impõe-se prestar muita atenção ao fato de que o *superávit*, em si, não é "poupança": tudo depende da destinação que se lhe dá. Enquanto não for aplicado, o *superávit* integra as reservas cambiais; mas, se estas forem utilizadas na importação de bens, de duas umas: ou esses bens são de consumo e, então, ter-se-á apenas gasto no estrangeiro o que não se pôde gastar no País (por insuficiência no abastecimento de carne, por exemplo);

ou os bens importados serão de produção e aí se terá aplicado poupança interna no desenvolvimento nacional. Nos dois casos, nada se terá reduzido na dívida externa.

É possível que, a esta altura, o leitor não veja com clareza o nexo do raciocínio aqui desenrolado. Deite isso à insuficiência do autor que talvez não consiga traduzir o *economês* de modo satisfatório. Mas, se um pedido puder fazer o autor e a paciência do leitor puder absorvê-lo, sugere-se uma releitura do texto. Não releitura, no sentido da teologia modernista, de ler com o objetivo de adaptar o texto à própria e preconcebida opinião, mas no significado mais modesto e mais honesto de descobrir o que o autor quer dizer – e não consegue – em termos comprehensíveis pelo leitor, que é, afinal, quem deve dictar as regras do jogo.

DÍVIDA EXTERNA –

A HIPÓTESE DA

RECONVERSÃO

Essa hipótese foi, até agora e para facilitar o raciocínio, excluída das nossas reflexões. Mas é uma hipótese interessante e poderia auxiliar muito na busca de uma solução, embora parcial.

A idéia da reconversão é, em si, bastante simples. Empresas há, no País, que têm dívidas para com credores do exterior. Tais dívidas, freqüentemente,

são de filiais daqui para com suas matrizes lá fora. Outras vezes, são dívidas com bancos ou instituições financeiras outras, ligadas a essas empresas. A fórmula que então ocorre é a seguinte: por que essas matrizes ou instituições não transformam seus créditos em ações? Vale dizer, em vez de credores, elas passariam a ser co-proprietárias.

A lembrança, como se vê, é atraente, mas de que lado? Vamos o lado de cá, ou seja, o lado brasileiro. Há quem objete, argumentando que isso traria maior "desnacionalização" à nossa economia. Ora, neste setor do debate econômico, de modo especial, impõe-se manter a cabeça fria e não exagerar, seja de um ângulo, seja do outro. Em que se funda o argumento dos objetantes? Dizem eles que, sendo a propriedade de uma empresa, ou parcela considerável de influência sobre ela, transferida para acionistas estrangeiros, as decisões quanto ao que a empresa fará ou deixará de fazer se transferem também para o exterior. Nesse caso, o interesse do País será sacrificado.

Olhemos, porém, para o outro lado da moeda. Admitamos como inconteste que, se número importante de acionistas é forâneo, decidirão eles a administração da empresa. E daí? Que poderão decidir esses acionistas? Normalmente, procurarão conseguir que a empresa tenha bom desempenho, o que, diga-se de passagem, também nos

interessa pela consequente maior produtividade. Seja o que for decidido, entretanto, tudo estará submetido às leis e às autoridades brasileiras. Nosso País, no caso, é soberano e, se alguém deve temer, mais temerosos hão de ser os acionistas estrangeiros, pela imprevisibilidade de que se reveste a ação governamental, como a experiência está cansada de revelar.

Não faz sentido que nos deixemos dominar por injustificado complexo de inferioridade e que nos portemos, perante os estrangeiros, como os índios diante de Caramuru. Devemos lembrar-nos de que, há muito tempo, já descobrimos o segredo das armas de fogo e de que aprendemos até a utilizá-las em nossa defesa. Razoável é pre-cavermos-nos, mas não há por que nos assustarmos com os "filhos do trovão".

Ninguém sustenta – entendamo-nos, por favor – que os empresários e acionistas estrangeiros sejam um coro inocente de anjos benfazejos, preocupados apenas com o nosso progresso. São eles, isto sim, muito parecidos com todos os empresários e acionistas, inclusive os nossos. O que os atrai e motiva seus atos é o lucro, e nisso não existe nenhum mal irredimível. Ao lançarem-se a empreendimentos ou aplicações de capitais, preocupam-se eles, muito justa e naturalmente, com o retorno que lhes será proporcionado. O que nos deve prender a atenção, são as vantagens que os empreendimentos e as

aplicações nos trarão. Que mal há em que, às nossas vantagens, correspondam igualmente lucros para os demais? Muito ao contrário, devemos regozijar-nos com isso, e não propriamente para sermos bonzinhos e sim para incentivar cada vez mais os que podem colaborar conosco a fazê-lo. Nossa progresso pode interessar também a estrangeiros, não pelos nossos belos olhos, mas porque, se o nosso País progride, seus empreendimentos desfrutam de melhor clima e podem partilhar do nosso progresso.

Claro está que devemos tomar nossas precauções. Para tanto, temos a nosso dispor a legislação e a administração pública. Haverá que utilizá-las e torná-las eficazes, mas de modo inteligente e ponderado. Ilusão será imaginar que, sobrecregando os possíveis investidores com toda sorte de limitações, mesmo assim eles acorrerão em massa, com seus recursos. Há ainda muito campo no mundo, especialmente nos países desenvolvidos, para aplicar capitais. Basta lembrar que os Estados Unidos são o país onde há mais capital estrangeiro – europeu, japonês, árabe – investido em empresas de toda ordem.

Setores há, por certo, nos quais, por motivos políticos e de segurança nacional, se impõem maiores limitações. Tais limitações, inclusive vedações, são impostas até mesmo a empreendimentos nacionais, e maiores cuidados cumpre dedicar aos que não o forem. Mas

uma coisa é a prudente cautela e coisa muito diversa é a xenofobia. Ou ainda, a campanha de hostilidade que, em tantos meios, se fomenta e que provoca compreensível retraimento de parte de possíveis investidores. Animar-nos-famos, os brasileiros, a aplicar poupanças de que dispuséssemos, em ambientes adversos e ameaçadores? E o que nós não faríamos, por que o fariam os outros?

Uma vez que a reconversão das dívidas nos interessa, lógico será que procuremos, não só facilitá-la – o que talvez não seja, por si só, suficiente – mas até incentivá-la e recompensá-la. Abre-se aqui oportunidade para uma política tributária que poderia e deveria dar, aos créditos reconvertidos, tratamento semelhante ao das exportações. Na verdade, a transformação de créditos para com o exterior, em capital aplicado no País, nos fornece as mesmas divisas que propiciam as exportações, com a vantagem de trazerem embutida uma poupança da qual nos beneficiaremos.

DÍVIDA EXTERNA – DINHEIRO NOVO

Por interessante que seja a reconversão, ela não pode ir além de ajudar-nos a estruturar melhor nossos compromissos internacionais. Isso é muito bom, mas não basta de modo algum. Mesmo que reconvertarmos toda a dívida, se ficarmos apenas nisso, continuaremos como es-

tamos, desde 1982, praticamente adstritos à poupança interna, em nosso projeto desenvolvimentista, ao passo que a capacidade de produção de nossas fábricas se vem esgotando e não consegue atender à crescente demanda.

A partir de 1982, com efeito, as fontes de poupança externa vêm atravessando um período de seca preocupante. Nosso nível de dívida externa, na prática, ficou estabilizado, e isso porque se disseminou, nos meios financeiros mundiais, uma grande desconfiança para fazer novos empréstimos, desconfiança espalhada, sobretudo, pela crise de que vem padecendo o México.

A descoberta de petróleo em grande abundância e, mais do que isso, as súbitas e grandes elevações de seus preços, nos anos setenta, criaram na nação mexicana uma compreensível euforia. Lançou-se ela a um ambicioso programa de crescimento econômico e de melhorias sociais, utilizando farto crédito que obteve nos bancos de todo o mundo, os quais consideravam as operações inteiramente seguras, pois tinham a sustentá-las uma capacidade de pagamento alimentada por um mar petrolífero. Coisa semelhante, embora em menor escala, aconteceu com outros países, como a Venezuela, a Nigéria e a Indonésia.

A derrocada dos preços do petróleo deixou esses países em situação difícil, notadamente a nação asteca, que se viu na

impossibilidade de atender seus pagamentos. Isso desencadeou uma onda de choque que fez retraírem-se os meios financeiros internacionais.

Quando se mencionam esses meios, a idéia que freqüentemente surge — propagada e manipulada por motivos ideológicos — é a de gordos banqueiros, geralmente norte-americanos, pendurados em grossos charutos, legítimos Havanas, e conspirando sobre como esfoliar povos indefesos. Essa caricatura pode despertar risos e mesmo ódios, mas deforma completamente uma realidade, na qual existe cupidez, como em tudo o que é humano, mas que repousa, também, sobre motivações merecedoras de exame mais sério e menos preconceituoso.

Que é um grande banco? É uma empresa, como tantas outras, com centenas de milhares de acionistas e depositantes. São essas empresas dirigidas por executivos — com as qualidades e todos os defeitos encontráveis nos executivos — que dependem da confiança dos acionistas e depositantes, e que naturalmente procuram mantê-la, tanto quanto podem.

Um dos fundamentos, talvez o mais forte, dessa confiança está na convicção de serem, os empréstimos e aplicações corretas, feitos com segurança. Se essa convicção é abalada, os dirigentes das instituições financeiras correm o risco de serem afastados, e as próprias instituições o de sofrerem abalos e até o de falir. Natural é,

pois, que o ambiente se alvoroce e as instituições se retraiam, quando começam a surgir dúvidas a respeito da segurança de determinadas operações. Será, apenas, por cupidez que centenas de milhares de acionistas e depositantes se inquietam e reclamam medidas acauteladoras? Ou há nisso tão-somente o reflexo do instinto de defesa do próprio patrimônio, nem sempre tão avultado?

Mais se agrava a situação, quando se promovem campanhas, sugerindo moratórias unilaterais e até mesmo a renegociação das obrigações internacionais. O clima que então se forma é péssimo e nada propício a novos créditos. A situação tem mostrado alguma tendência a melhorar, porque, até agora, nenhum país de maior porte entrou em moratória aberta e declarada. O México — que está mais na berlinda — vem se compondo com seus credores, para o que contribuiu bastante o entendimento, difícil embora, com o Fundo Monetário Internacional. Posição semelhante é a da Argentina, outro país com sérias dificuldades no manejo de sua dívida.

O Brasil tem, a seu favor, dois pontos de grande importância. O primeiro é o de estar pagando regularmente os juros dos empréstimos e vir negociando, com alguns desencontros, o adiamento das amortizações. O segundo, de particular significado, é o de haver conseguido bons superávits em sua balança comercial e ajuntado reservas

que andam pelos dez bilhões de dólares; isto reforça sua capacidade de negociar e amplia seu espaço de manobra.

A questão pendente, entretanto, é a falta de composição com o Fundo Monetário Internacional. A respeito do FMI, já se falou bastante nestes comentários, em números anteriores da revista. Como se sabe, trata-se de instituição fundada na Conferência de Bretton Woods, em 1944, e que reúne hoje cerca de 150 nações, entre elas várias socialistas. Seu objetivo é o de assegurar o funcionamento satisfatório do intercâmbio monetário entre os países e, de modo especial, a ajustagem dos balanços de pagamento.

O Fundo tem suas normas e regulamentos que resultam da discussão e deliberação dos representantes de seus associados. São normas que, entre outros dispositivos, estabelecem as chamadas "condicionalidades", ou seja, requisitos a serem observados pelos países que querem assistência financeira. Tais requisitos nem sempre são fáceis de preencher. Supõem eles a observância de certa disciplina financeira, interna e externa, por parte dos candidatos à assistência, disciplina que inclui itens como, por exemplo, a limitação do déficit público, para o combate à inflação.

Ora, todos concordam aparentemente com a limitação do déficit. Mas a concordância termina nisso. Daí por diante, as divergências são muito grandes.

Começam pelo próprio conceito de déficit e se esparramam pelas providências recomendadas para contê-lo. E o Fundo é acusado de requerer medidas que impõem graves sacrifícios às populações e provocam ou mantêm a recessão.

Os países que recorrem ao Fundo, fazem-no, em geral, firmando uma "carta de intenções", ou seja, elaborando um programa de recuperação do equilíbrio financeiro que, se for considerado viável, dá lugar à concessão de um empréstimo denominado *stand by*, para auxiliar aquela recuperação. A validade da concessão do empréstimo reside não tanto no seu vulto, e sim no fato de o FMI haver considerado exequível o programa de recuperação, a ponto de comprometer recursos para implementá-lo. Representa, pois, uma opinião autorizada de órgão especializado da comunidade internacional, ou seja, o que tem sido chamado de "aval técnico" do Fundo Monetário.

Esse "aval técnico" é tido em alta conta pelas direções dos bancos que operam em crédito internacional, não só pela competência profissional do órgão que o dá, mas ainda porque proporciona cobertura moral a essas direções, em face de seus acionistas e depositantes. Estes, com efeito, poderão sentir-se mais confiantes, quando seus bancos mantêm empréstimos com países assistidos pelo Fundo, do que quando o fazem com outros, sem programas de recu-

peração julgados tecnicamente viáveis.

Na crise do crédito internacional de 1982, o Brasil recorreu ao FMI e apresentou um programa de ação, com a costumeira "carta de intenções". Isso facilitou o entendimento do País com os bancos credores, em 1983 e 1984. O programa proposto, porém, teve de ser modificado, pois não logrou ver-se cumprido. Outras "cartas de intenções" se sucederam, provocando críticas que se dirigiram tanto ao Governo quanto ao FMI.

O novo Governo, sem romper abertamente com o Fundo Monetário, manifestou desde logo o propósito de descontinuar a edição de novas "cartas de intenções", e de negociar com os bancos credores, dispensando o "aval técnico". Já então, a grande melhora da nossa balança comercial – melhora iniciada em 1983 – se consolidara, embora a inflação prosseguisse em alto patamar. A aceleração do processo inflacionário, em fins de 1985 e começos de 1986, levou ao "Plano Cruzado", que mudou radicalmente as perspectivas monetárias e constituiu inegável êxito político e social. Tudo isso deve ter concorrido para reforçar a posição brasileira e facilitar os esforços do Governo no sentido de negociar um reescalonamento da dívida, em termos plurianuais e capazes de dar-nos a folga financeira e cambial indispensável à boa condução da nossa vida econômica.

Que se pode esperar no fu-

turo próximo? No momento em que escrevemos, muito arrisca da parece uma tentativa de vaticínio. A falta de entendimento mais positivo com o FMI está, pelo menos, oferecendo pretexto, velado ou não, a bancos credores que vêm adiando soluções definitivas. A questão, porém, parece mais de postura política – entre o Governo e o FMI – que de desacordo básico.

Houve, em verdade, vários erros táticos na condução dos estudos, pelo FMI, das propostas brasileiras. O Governo passado descuidou-se da repercussão de fatos, em si de somenos importância, mas politicamente relevantes, pois, em política, a aparência vale, por vezes, muito mais do que se pode imaginar. Basta mencionar, para exemplo, as idas e vindas de funcionários do FMI a salas situadas no Palácio do Planalto, oferecendo pretexto a comentários que, maliciosos ou não, prejudicavam a imagem dos estudos realizados.

As objeções que o Governo está fazendo agora, não se dirigem a eventual programa considerado aceitável pelo FMI – o “Plano Cruzado” é bem mais exigente – e, sim, ao seu “monitoramento”. Em outras palavras, aceita o Governo que o Fundo dê sua opinião sobre o programa de recuperação, mas não aceita comprometer-se com o FMI a executá-lo.

Mas essa que parece à primeira vista uma afirmação de soberania, tem outro aspecto que não se pode desprezar. Afir-

nal, todos os países, inclusive o nosso, assumem obrigações de caráter internacional. Que são os tratados e convênios senão o exercício da soberania, exatamente para aceitar limitações? Para a comunidade internacional – que tem, lembre-se, no FMI um de seus órgãos, criado e mantido com a participação do Brasil – dispensar um país de comprometer-se a executar o programa apresentado seria abrir um precedente que tiraria toda a eficácia à entidade fundada em Bretton Woods.

É bem possível – é até provável – que a diplomacia se encarregue de desatar o nó górdio. Para isso ela existe, com suas formulações, construções e interpretações.

A retomada do fluxo de ingresso de dinheiro novo, vindo de fora – de preferência capital de risco, mas igualmente capital de empréstimo – é muito importante para que o nosso parque produtivo se expanda e possa atender, como se mencionou linhas atrás, à crescente demanda. A poupança interna – que deve ser incentivada – é insuficiente, e a nossa balança comercial dá sinais de enfraquecimento, que geram sérias preocupações quanto ao futuro suprimento das divisas necessárias às nossas importações.

O Brasil tem feito bastante para merecer a manutenção da confiabilidade na segurança dos capitais aqui investidos. É inegável, porém, que pairam ainda algumas nuvens no firmamento.

Não há como desconhecer, por exemplo, certo grau de incerteza sobre que tipo de tratamento dará a nova Constituição aos investimentos externos. Façamos votos para que a sabedoria e o bom senso predominem.

Tem o País uma experiência,

já bastante longa, que lhe indica quais as cautelas indispensáveis a resguardar os interesses nacionais. Experiência que lhe permite, também, ver com clareza o quanto esses interesses nacionais podem ser prejudicados por preconceitos xenófobos.

DANIEL FARACO – Deputado Federal de 1946 a 1975. Secretário de Economia do Rio Grande do Sul no 2º Governo Ildo Meneghetti. Ministro da Indústria e do Comércio no Governo Castello Branco. Diretor do Banco do Brasil de 1975 a 1978. Dedicado ao estudo dos problemas econômicos e sociais, publicou "Elementos de Economia Política" (1938), "Preços, Salários, Crises e a Economia Organizada" (1943), "Parlamento, Vale a Pena?" (1978), além de numerosos discursos parlamentares.

Chapas duras e isolantes
Painéis
Forros
Divisórias
Portas
Sistemas Integrados
Batentes
Telhas
Perfis
Isolantes de lã de vidro e lã de rocha
Breu

Resinas duras
Seladoras
Espuma fenólica
Óleo de pinho
Argamassas isolantes
Argamassa corta-fogo
Filtrante Perfiltra
Condicionador de solo (Vermiculita)
Sistemas para formação de mudas
Misturas para plantio

Tintas
Tintas e vernizes isolantes

Fertilizantes para jardinagem
Mudas

Você deve ser um dos milhões de brasileiros que se lembram daquele famoso slogan "Forro é Eucatex".

É verdade: forro é Eucatex. Mas, hoje, Eucatex é muito mais que isso.

Há 35 anos trabalhando em produtos e soluções que melhorem o dia-a-dia de todos nós, o Grupo Eucatex atua em diversos segmentos da vida nacional.

A lista que você vê neste anúncio é apenas uma parte de tudo o que o Grupo Eucatex produz hoje em dia.

Por isso, sempre que você se lembrar do "É Eucatex", lembre-se de quanta coisa é Eucatex e de quanta coisa a Eucatex é.

