

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA:
EVOLUÇÃO E SOLUÇÕES (1968-2007)**

DANILO ANDRADE

FLORIANÓPOLIS (SC), NOVEMBRO DE 2008.

DANILO ANDRADE

**DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA:
EVOLUÇÃO E SOLUÇÕES (1968-2007)**

Monografia submetida ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharelado.

Orientador: Rabah Benakouche.

Florianópolis (SC), Novembro de 2008.

DANILO ANDRADE**DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA: EVOLUÇÃO E SOLUÇÕES (1968– 2007)**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 8,5 ao aluno Danilo Andrade na Disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Professores que compuseram a banca:

Professor Dr. Rabah Benakouche
Orientador

Professor Felipe Wolk
Membro

Professor Dr. Marcos Valente
Membro

Florianópolis (SC), Novembro de 2008.

A toda a minha família, pelo apoio, compreensão e incentivo. Em especial, á minha mãe, pelos conselhos amor e dedicação, por estar ao meu lado mesmo de longe, por repartir minhas alegrias e angustias ao longo desta caminhada. Enfim por me transmitirem muita força e energia para poder concretizar esta etapa da minha vida, pois, sem eles nada disso seria possível.

AGRADECIMENTOS

Eu não teria concluído este trabalho sem a colaboração de muitas pessoas que me ajudaram a trilhar os caminhos para realizar este projeto de vida.

Minha palavra de gratidão vai para todas as pessoas que estiveram direta e indiretamente envolvidas nesta minha pesquisa.

Agradeço especialmente, á minha mãe Rita Santos e ao meu tio Pedro Ascensão, que mesmo distantes transmitiram-me muita força e coragem, sem os quais eu não teria chegado aonde eu cheguei.

A minha avó, meus irmãos, pelo carinho e apóio dispensado em todos os momentos de minha vida.

Á Stéfanie pelo apoio, amor e dedicação e pela pessoa especial que representa na minha vida.

“Para conhecermos os amigos é necessário passar pelo sucesso e pela desgraça. No sucesso, verificamos a quantidade e, na desgraça, a qualidade.” Portanto, meu agradecimento vai para todos meus amigos que estiveram junto comigo nos momentos tristes e alegres da vida.

Ao meu orientador, professor Rabah Benakouche, pela dedicação e tempo reservado para auxiliar-me.

Uma palavra de agradecimento vai também para professora Patrícia Arienti, por toda sua dedicação e disponibilidade reservada no tocante a este trabalho.

Por fim, e não menos importante agradeço a todos aqueles que me deram a oportunidade de aperfeiçoamento profissional: à Universidade Federal de Santa Catarina e aos professores, do departamento de Economia.

RESUMO

Este trabalho versa sobre as implicações da dívida externa na economia e sociedade brasileira, com uma maior incidência a partir do período da ditadura militar, período no qual a dívida conheceu um ciclo expansivo considerável, tendo em conta que os projetos de desenvolvimento necessários à implementação do parque industrial do país engajaram-se fortemente na busca por recursos externos em virtude da fraca poupança interna. O resultado desta busca pelos canais externos de financiamento além de repercutirem no crescimento do país (período do milagre) repercutira posteriormente no desequilíbrio das contas externas, e também na forte dependência e vulnerabilidade do país às agruras da economia internacional. Portanto, buscou-se demonstrar através de uma análise histórica de dados, a evolução da dívida externa e num segundo momento apresentar as correntes que derivaram deste processo de endividamento com seus argumentos contábeis, jurídicos, econômicos e políticos, propondo soluções para resolução dos problemas que acarretaram o endividamento ao longo das últimas décadas.

Palavras Chaves: Dívida externa, auditoria da dívida, reestruturação da dívida

SUMÁRIO

RESUMO	5
LISTA DE GRÁFICOS	8
LISTA DE TABELAS	8
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	9

CAPÍTULO I

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 Objetivo Geral	12
1.2 Objetivos Específicos	12
1.3 Metodologia	12

CAPÍTULO II

2. DÍVIDA EXTERNA: BREVE CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA	13
2.1 Dívida Externa: Origens e Evolução	15
2.2 Endividamento Externo	20
2.2.1 Período de 1968-1973	21
2.2.2 Período de 1974-1976	26
2.2.3 Período de 1977-1978	29
2.3 Choques Externos (1979/80)	30
2.3.1 Choques Externos e evolução da Dívida	32
2.4 Estatização da Dívida Externa	37
2.5 Crise da Dívida (1982)	41
2.5.1 O Brasil e a crise da Dívida	44
2.6 O processo do endividamento pós 90	47
2.6.1 O Plano Real e a Crise Asiática	48

CAPÍTULO III

3. AUDITORIA DA DÍVIDA	52
3.1 Auditoria Cidadã – Rede Jubileu Sul	54
3.2 Concepção Jurídica da Dívida	57

3.2.1 As normas referentes à soberania	60
3.2.2 As chamadas dívidas odiosas.....	62
3.2.3 A Proibição da Usura.....	62

CAPÍTULO IV

4. CONCEPÇÃO DE POLÍTICAS MICRO E MACROECONÔMICAS PARA RESOLUÇÃO DA DÍVIDA.....	64
4.1 A problemática da Dívida sob a ótica Micro e Macroeconômicas	65
4.2 Reestruturação da Dívida.....	68

CAPÍTULO V

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	71
6. REFERÊNCIAS.....	74

LISTA DE GRÁFICOS E TABELAS

Gráfico 1. Evolução da Dívida Externa Bruta e das Reservas Internacionais (1960-1981) em US\$ Bilhões	21
Gráfico 2. Evolução das Taxas de Juros Internacionais (68/80) em (%).....	31
Gráfico 3. Dívida Externa Brasileira Pública e Privada (1973/1980).....	37
Tabela 1. Contas selecionadas do setor externo (saldos Líquidos no período) US\$ bilhões.....	23
Tabela 2. Dívida Externa Total (US\$ bilhões) – Alguns Números (1990-1999)	50

LISTA DE ABREVIATURAS

ALCA	Área de Livre Comércio das Américas
BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BIS	Banco Compensações Internacionais
BM	Banco Mundial
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento
BNH	Banco Nacional de Habitação
CAC	Cláusulas de Ação coletiva
CEEE	Companhia Estadual de Energia Elétrica
CRF	Constituição da República Federal
EUA	Estados Unidos da América
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
IETS	Instituto de Estudos do Trabalho e Sociedade
IOF	Imposto de Operações Financeiras
OAB	Ordem dos Advogados do Brasil
OPEP	Organização dos Países Exportadores do Petróleo
PIB	Produto Interno Bruto
PND	Programa Nacional de Desenvolvimento

CAPÍTULO I

1. INTRODUÇÃO

A promoção da problemática da dívida externa pela Rede Jubileu Sul/Brasil, colocando-a como tema central nas discussões políticas brasileiras em paralelo com a participação bastante ativa dos mais variados quadrantes da sociedade civil brasileira, é uma iniciativa que vem de longe e deve prosseguir com novos eventos até que se cumprem os objetivos dispostos na constituição de 1988, que é o de uma realização da auditoria da dívida externa.

O presente trabalho tem por objetivo explorar o porquê do cerne da questão da dívida externa ser um tema que ao longo de décadas “fugiu” da análise normalmente feita, estritamente econômica, para se tornar um tema amplamente discutido pelos mais influentes membros e entidades da nossa sociedade civil. Não obstante a economia ser uma ciência social, a discussão da temática da dívida externa, suscitando o interesse das variantes religiosas, jurídicas e não só, é um assunto pertinente que será abordado e analisado ao longo do presente trabalho.

Pode-se dizer que o cerne desta situação, acima descrita, só ganhou respaldo considerando que as tomadas de empréstimos que tinham o propósito de financiar empreendimentos produtivos e gerar a receita necessária (convertida em dólares para amortização do principal) não aconteceram em virtudes de conjecturas tanto internas como externas. Contudo antes de adentrar neste caminho é preciso responder o porquê da adoção dos canais externos como medida de financiamento da economia.

O engajamento ao endividamento externo, particularmente nos anos 50, respondia à onda de industrialização iniciada após a Segunda Guerra Mundial. Neste particular, o Brasil também via na industrialização acelerada a diretriz para o desenvolvimento de um país com uma população crescente, com um grande mercado e dotado de adequados recursos naturais. Porém, para a dimensão do almejado parque industrial, seria indispensável o recurso ao capital estrangeiro, sendo ponto acentado que os recursos internos eram limitadíssimos. Essas limitações diziam respeito ao fraco poder de compra das exportações, como da impossibilidade política de se adotar medidas fiscais de arrocho salarial, estas duas, agravadas por uma terceira que seria a falta de uma infra-estrutura científica e tecnológica para a consecução dos projetos (BENAKOUCHE 1984).

Em termos oficiais, para atrair os investimentos estava presente no discurso dos dirigentes, o respeito aos preceitos legais que regiam a política de capital estrangeiro: estas seriam ampla liberdade de transferência de lucros e dividendos, de inversões diretas pelo mercado de câmbio, ou de juros e amortizações de empréstimos aos investidores. Neste espírito, o capital de empréstimo de curto prazo foi o que mais entrou no país, engendrando assim desequilíbrios no balanço de pagamentos, agravados pela deterioração dos termos de troca, e pelos “serviços” do capital estrangeiro (pagamento dos juros e amortizações; remessas de lucros e dividendos). (BENAKOUCHE, 1984).

Neste contexto de endividamento acelerado, surgem os primeiros sinais de deterioração externa e de agravamento das condições macroeconômicas internas, geradoras de inflação e desemprego, e assim agravando as condições econômicas sociais enfrentadas nas últimas décadas. A dívida externa torna-se o grande vilão e tema amplamente discutido nos foros especializados. Sendo assim, a discussão do referido problema surgiu como uma resposta ao aumento exagerado do custo (econômico e social) do empréstimo no exterior. Essa discussão entrou também em foco pelas conjunturas internacionais das décadas de setenta e oitenta. De fato, entre 79 e 83, as taxas de juros externas triplicaram ou quadruplicaram.

Esta situação ficou clara, com a moratória mexicana de 82, tendo uma parte considerável de economistas brasileiros sustentando a tese de que a dívida externa era impagável nas condições contratuais originais, na medida em que o principal dos empréstimos estava “acorrentado” à extraordinária subida dos juros no período de 79 a 83.

Sendo assim, com o crescimento econômico atrelado ao problema da dívida externa e tendo extrapolado para fora os mais variados problemas de ordem econômica e social, proporcionou um ambiente favorável ao aparecimento das múltiplas facetas e concepções, apresentando argumentos para a resolução do problema da dívida externa. Assim foi notório o surgimento de concepções de ordem Jurídicas, Religiosas e Políticas com propostas de resolução/solução, sejam elas de que natureza fossem do problema da dívida externa, visto que esta tornou-se o grande entrave ao desenvolvimento, de certa forma considerada um elemento de afronta à Constituição Federal Brasileira. Não obstante essas vertentes referidas acima se constam uma outra vertente que aceita o pagamento da dívida externa, seus argumentos e pontos de vista também serão analisados o longo do presente trabalho.

1.1 Objetivo Geral

Analisar criticamente as principais concepções elaboradas em cima da temática da dívida externa brasileira, principalmente a partir das vertentes, questionando suas legitimidades jurídicas, econômicas e morais, como também analisar as posições assumidas pela da sua vertente pró-oficial.

1.2 Objetivos Específicos

- Revisão histórica do endividamento externo brasileiro.
- Apresentação dos diversos desdobramentos pelos quais a questão da dívida externa suscitou o interesse, e questionamento dos mais variados quadrantes da sociedade brasileira. Já que a temática passou de um problema econômico para os planos jurídicos e morais.
- Apresentação, em forma de conclusão, qual das vertentes está melhor posicionada com soluções para o problema da dívida externa.

1.3 Metodologia

O presente trabalho basear-se-á na utilização de uma revisão bibliográfica especializada no tema hora proposto, bem como na utilização de pesquisas em diversos sites, artigos relacionados ao tema e de dados secundários.

O trabalho será elaborado em quatro capítulos, para um melhor desdobramento. Além do capítulo que apresenta uma breve introdução contendo a situação do problema e os objetivos pretendidos, se seguirá o segundo capítulo, tratando da evolução histórica e apresentando breves conceitos sobre a dívida externa. O terceiro capítulo apresentará as análises críticas das diversas concepções sobre o endividamento externo, como as da corrente auditória cidadã, em conjunta com uma breve concepção jurídica da mesma. O quarto capítulo irá versar sobre a vertente que coloca o foco da resolução do problema da dívida nos planos macro e microeconômicos. Este trabalho termina com o quinto capítulo, contendo as notas finais do estudo, e suas conclusões.

CAPÍTULO II

2. DÍVIDA EXTERNA: BREVE CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA

A temática da Dívida remete a uma série de conceitos que permitem desmistificar e entender melhor todos os seus desdobramentos.

Para Gonçalves e Pomar (2000), a dívida pode ser privada ou pública, interna ou externa. Quando se fala em dívida pública ou privada, o conceito remete a quem foi o contratante do empréstimo, no caso de pessoa física ou empresa privada, a dívida é privada, se for órgão público a dívida é pública. Quando se fala em dívida interna ou externa, está se referindo ao tipo de moeda em que a dívida terá de ser paga. Quando ela é paga em moeda local (Reais), trata-se de dívida interna, se a dívida for paga em moeda estrangeira, trata-se de uma dívida externa.

Estes conceitos ganham relevância na medida em que, de acordo com vários autores, os países em desenvolvimento têm necessidade de recursos externos. Segundo Maka (1997), países com baixa taxa de renda doméstica como o Brasil, possuem a necessidade de recorrer às poupanças externas como forma de cobrir suas necessidades de financiamentos e investimentos. Já autores como Bresser Pereira e Gala (2005), estabelecem uma ponte entre a teoria do desenvolvimento e a escassez da poupança dos países em desenvolvimento. Esta teoria afirma que a escassez da poupança limita o crescimento destes países, tornando a poupança externa convertida em financiamentos e investimentos como fonte de excelência para promover o desenvolvimento, ressaltando que o aproveitamento dessa fonte de recursos se dá via abertura econômica, através dos déficits em conta correntes.

Outra teoria de desenvolvimento é a apresentada pelos economistas da Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL), identificando dois hiatos de recursos como entraves importantes ao investimento e crescimento dos países em desenvolvimento. Estes hiatos são os hiatos de divisas e os de poupança. À estes dois hiatos posteriormente se incorpora o hiato fiscal. Essa teoria revela que restrições nas disponibilidades de poupanças privadas, públicas e externas (hiato de poupança), indisponibilidade de reservas internacionais (hiato de divisas), e a falta de capacidade de investimentos do setor público (hiato fiscal), como fortes impeditivos ao crescimento das economias e desenvolvimento.

O hiato de poupança limita os investimentos pela sua indisponibilidade, pela escassez do próprio crédito e, pela elevação dos seus custos (juros altos), condicionando a necessidade de financiamentos de longo prazo. Os países em desenvolvimento geralmente necessitam da

importação de bens de capital para completar suas estruturas produtivas, ficando dependentes das divisas internacionais necessárias ao investimento. Por outro lado, a oferta de divisas fica condicionada ao desempenho das exportações ou de entrada de recursos via empréstimos de investimento diretos (SOUZA JR e JAYME JR, 2004).

O terceiro hiato diz respeito ao papel desempenhado pelo setor público, onde o Estado é o responsável pelos investimentos em infra-estrutura e indústrias básicas, sendo portanto, este, o hiato fiscal responsável pela limitação destes investimentos. Tal limitação decorre de deficiências de financiamento das despesas do governo que condiciona o investimento, como um todo na economia, uma vez que os investimentos privados em economias em desenvolvimento, dependem em grande parte do ambiente infra-estrutural e de oferta de insumos básicos garantidos pelo setor público.

Assim, os autores acima citados, condicionam a existência e evolução da dívida externa, seja pela existência de um hiato (poupanças, reservas ou fiscal) ou pela inadequação ou subdesenvolvimento de um sistema financeiro interno para ofertar capitais. Portanto, em decorrência das causas já mencionadas, as economias em desenvolvimento sentem a necessidade de constantes entradas de capitais estrangeiros. Outro aspecto fundamental para uma “estratégia de financiamento do desenvolvimento via poupança externa” é a análise de sua sustentabilidade (MAKA, 1997).

Giambiagi *et al* (1998) identifica alguns dos principais indicadores de sustentabilidade:

- Relação dívida externa/PIB, que mede o esforço – ou a perda de bem-estar – que o país terá de incorrer para cumprir seus compromissos externos. Possui um problema de grande sensibilidade a variações na taxa de câmbio, visto que esta transforma o PIB de reais para dólares. Uma possível política de desvalorização cambial como medida de estímulo às exportações provoca um aumento da razão dívida/PIB pois, uma desvalorização cambial significa a diminuição do poder de compra da moeda interna a quando da sua conversão em dólares para pagar a dívida.
- Relação dívida externa/exportações, mede a capacidade do país de saldar suas dívidas, visto que as exportações são capazes de gerar divisas necessárias para o seu pagamento. Tem a vantagem de não ser sensível à taxa de câmbio, uma vez que as exportações já são dadas em dólares. De acordo com Rossi (1999) para a diminuição desta razão é necessário que a taxa de expansão das exportações seja maior que a taxa

de juros e que as importações não excedem as exportações além do nível de investimentos internos.

O referencial teórico até aqui levantado, de necessidades de recursos e de sustentabilidade, são ferramentas básicas para o auxílio do estudo da dívida externa brasileira, que se desenvolverá ao longo do trabalho.

2.1 Dívida Externa: Origens e Evolução

O presente capítulo tem por objetivo apresentar uma revisão histórica do endividamento externo brasileiro desde a sua independência até os meados da década de 60. A partir da temática desse período, o capítulo terá como foco principal discorrer sobre os demais ciclos de endividamento externo da economia brasileira, mais concretamente desde o final da década de 60, na qual a dívida começa a assumir patamares extremamente elevadas.

O endividamento brasileiro dá os seus primeiros passos com a proclamação da República, de acordo com Cardoso e Dornbusch (1989), o Brasil se endividou ainda em idade bastante tenra. Naqueles tempos de Brasil Império já se verificavam déficits orçamentários que eram financiados por solicitações de empréstimos externos e internos.

O panorama geral do período em que se deu a proclamação da República (1899), segundo Cardoso e Dornbusch (1989), mostra que os impostos e demais receitas cobriam apenas 30% das despesas totais. O financiamento da parte restante era financiado pela dívida que o país herdou da coroa portuguesa. A herança desta dívida tem sua origem no acordo de independência em 1822. Para a liquidação da mesma, o Brasil se viu obrigado a contrair o seu primeiro empréstimo no valor de 3,4 milhões de libras com a Inglaterra, em 1824.

Em 1889, no período da proclamação da república, a dívida pública externa estava já em torno de 33 milhões de libras esterlinas. Passados dez anos, essa soma já alcançava os 50 milhões de libras, nesse período veio a primeira crise da dívida causada pela queda dos preços do café.

O maior investidor no período pós-independência do Brasil em 1822, foi à Inglaterra, por considerar o país politicamente mais estável que os demais da América Latina. Tais investimentos, em sua maioria, se referiam à compra dos títulos do governo que apresentavam bons retornos (rendimento nominal médio na ordem dos 4% a.a).

Quanto aos investimentos diretos (empresas, ferrovias), até 1840 eram insignificantes, porém, apresentaram um rápido crescimento até 1875 e também pouco antes da Primeira

Guerra Mundial, apresentando um rendimento nominal médio acima dos 5% a.a. com exceção feita a alguns anos de depressão ocorridos na década de 1890. (CARDOSO E DORNBUSCH, 1989).

Nos períodos compreendidos entre 1900 e 1905 os fluxos da entrada de capitais para o país eram na sua maioria de origem britânica, porém, já se encontravam incorporados aos estoques de investimento direto parcelas consideráveis de recursos oriundos dos Estados Unidos e de demais países europeus (40%). De qualquer forma, o capital britânico representava cerca de 80% do estoque da dívida pública até 1913.

Não obstante os fluxos de entradas de capitais nestes períodos (1890-1913), de acordo com Cardoso e Dornbusch (1989), a economia brasileira se deparava com três tipos de desordem, a saber:

1. Os movimentos bruscos no preço mundial do café e a evolução do comércio de borracha;
2. Instabilidade financeira interna expressada nos déficits orçamentários e na emissão de moeda;
3. As discrepâncias na disponibilidade do crédito externo com dois movimentos: - a primeira tinha como objetivo amortecer a inflação interna; quanto à segunda, a mesma atuava como uma fonte independente de desordem na economia.

No que concerne às reservas cambiais e à taxa cambial, o período de 1880 até 1898, foi caracterizado por extrema instabilidade interna e inflação. Dentro desse período ocorreu o encilhamento¹(tentativa de industrialização) que foi marcado por uma inflação muito alta (mais de 30% a.a. entre 1891 a 1892), este ainda reforçado pela queda nos preços do café a nível internacional (1896- 1900), provocando uma desvalorização cambial enorme até 1898.

De acordo com Abreu (2001, p.5):

“A economia brasileira enfrentou dificuldades crônicas de balanço de pagamentos na década de 1890, depois que se esgotou o boom do Encilhamento. Caiu o saldo da balança comercial, aumentou o serviço da dívida, diminuiu a entrada de novos empréstimos. O resultado foi uma vertiginosa queda da taxa de câmbio de um nível por volta de 27 *pence* por mil réis em 1889 para 7 *pence* em 1898. A crise financeira do Brasil havia estimulado a busca de soluções que atenuassem a crise cambial.”

¹ O encilhamento (1889-91) foi uma tentativa fracassada de industrialização do país por parte do Ministro da Fazenda Rui Barbosa, mediante a emissão de fundos para subsidiar a indústria. Porém os recursos (dinheiro) foi utilizado na compra de ações aumentando consideravelmente a inflação e a especulação.

Ainda dentro deste período (1893 a 1897), as transferências dos recursos do exterior foram positivas, até as vésperas do primeiro *funding Loan*² (empréstimo de consolidação) de 1898. Porém, o sinal reverteu-se com a ameaça de não pagamento por parte do país, causado pela queda continua dos preços do café. Após as várias propostas e contrapropostas, chegou-se a um acordo. O *funding loan*, originado do acordo em termos gerais, englobava um empréstimo limite de 10 milhões de libras e conseqüente suspensão da amortização da dívida por um período de treze anos. Como garantias ao acordo ficavam comprometidas a arrecadação das alfândegas do Rio de Janeiro e, subsidiariamente, as de outros portos brasileiros.

Ainda dentro do mesmo acordo, estava também inserido o recolhimento do meio circulante, equivalente a uma taxa cambial de 18 *pence*/mil réis (a serem incinerados em um dos bancos estrangeiros credenciados), com o objetivo de valorizar o câmbio. (ABREU, 2001). O acordo de consolidação de 1898, permitiu o alívio imediato do serviço da dívida externa, a solução da crise de liquidez e a retomada do endividamento externo a médio prazo.

Já entre 1905 e 1912 (período da República Velha), o saldo de novos empréstimos dobrou à semelhança do preço do café no mercado internacional. Este foi considerada um período de prosperidade, já que no lado externo eram favoráveis os preços do café e da borracha. Nesta conjuntura influenciaram também os influxos de capitais na forma de *portfolio*, bem como o aumento dos investimentos diretos. Porém, a partir de 1913, um rol de novos acontecimentos (queda no preço do café e da borracha) marcou negativamente a balança de pagamentos do Brasil.

Em 1909, havia se retomado os pagamentos da dívida externa brasileira, mas que devido à queda do nível das exportações³, e do agravamento das tensões internacionais (iminência da Primeira Guerra Mundial), acabaram por dificultar o cumprimento dos parcelamentos de tais débitos, e, conseqüentemente, dificultaram lançamentos de futuros novos empréstimos.

Assim, em 1913, perante este cenário, foram encerradas as negociações com os credores internacionais (diversos bancos). As negociações foram suspensas em 27 de junho, um dia antes de eclodir a Primeira Guerra Mundial, sendo que em setembro de 1914, foram suspensos os pagamentos do serviço da dívida. (ABREU, 2001).

² Segundo Sandroni, o termo *funding loan*, se refere a uma condição de moratória concedida por agentes/estados em posição credora a agentes ou estados devedores. Em troca, são emitidos novos títulos que correspondem aos encargos da dívida e das operações com excedentes comerciais.

³ A queda do nível das exportações nesse período foi ocasionada basicamente pela baixa dos preços do café (devido à política interna dos Estados Unidos), e da borracha (concorrência asiática).

Ainda no mesmo ano, o Brasil propôs um novo empréstimo de consolidação aos credores internacionais, o segundo *funding Loan* acordado, depois de intensas negociações, dizia respeito a um empréstimo de 15 milhões de libras com taxas de juro de 5% e com prazos de amortização a vigorar a partir de 1927.

De acordo com Abreu (2001), a partir de 1925, o Brasil, em meio à recuperação da sua economia e à um novo boom no mercado de capitais, experimenta um rápido aumento de seu endividamento externo (este, intimamente relacionado à política econômica de valorização do café e pela estabilização cambial). Ressaltando que foi menos significativo do que o ocorrido entre o início do século e antes do segundo *funding loan* de 1914.

Os empréstimos contraídos neste período eram provenientes na sua maior parte dos Estados Unidos (75%), porém a partir de meados de 1928 as entradas de empréstimos teriam diminuído significativamente, devido à política monetária estadunidense⁴.

Como consequência aos países devedores (e em especial ao Brasil), que já se encontravam vulneráveis, tais turbulências externas acabaram por gerar graves problemas no balanço de pagamentos, tendo em vista que concomitantemente contribuíram para o agravamento de tal situação a queda nos preços do café (em virtude do colapso do esquema de valorização dependente do financiamento externo).

Segundo Abreu e Fritsh (1983), o estancamento do financiamento externo também marcou a década de 30 em virtude da grande depressão e pela crise de confiança provocada pelos problemas monetários na Europa. Sendo assim, em volta a uma crise cambial profunda (a desvalorização onerou substancialmente a execução dos orçamentos públicos, pois implicou no aumento dos encargos do serviço da dívida), o país propôs um novo empréstimo de consolidação em 1931.

O *funding loan* alcançado neste acordo seria lançado em duas séries de títulos (correspondentes a empréstimos somente em dólares), ambas com taxas de 5 %, e previam prazos de resgate de 20 e 40 anos respectivamente, isto dependendo das garantias desses empréstimos. O total dos empréstimos referia-se a 18 milhões de libras, que tinham como finalidade o refinanciamento dos juros vencidos a partir de outubro de 1931 por três anos. O serviço dos *fundings* de 1898 e 1914 seria inalterado.

Porém, apesar do acordo alcançado, o país não conseguiu reunir as divisas necessárias para honrar seus compromissos assumidos. O *funding loan* alcançado não beneficiou nem o

⁴ Política Monetária Estadunidense, nome dado ao aumento dos juros de curto prazo que altera radicalmente a direção das aplicações financeiras americanas, provocando abrupta redução no volume de empréstimos ao exterior.

Brasil, que assiste a uma rápida expansão da sua dívida, nem os credores, que nada recebiam como pagamento do serviço da dívida. (ABREU E FRITSH,1983).

Após a expiração do *funding loan*, em 1934, o país negocia com os credores um novo acordo temporário, o “esquema Aranha”, que implica na redução substancial em relação aos contratos assumidos de 24 milhões de libras por ano para 8 milhões de libras por ano (ABREU E FRITSH,1983).

No período de 1933 a 1937, após varias negociações e acordos, a dívida foi dividida em oito categorias de acordo com a sua “qualidade”. Para Abreu e Fritsh (1983, p. 32): “[...]quanto mais baixa a categoria na qual um determinado empréstimo é incluído, menores as proporções dos juros e amortizações contratuais efetivamente pagas”.

Na categoria 1 se encontravam os empréstimos de consolidação (*fundings Loan*) num extremo, e noutro extremo, isto é, na categoria 8, os empréstimos estaduais e municipais em condição de *default*⁵. Porém, apesar do alívio no serviço como previsto pelo esquema, o pagamento não conseguiu ser sustentado (deterioração do balanço de pagamentos em virtude da nova crise nos EUA).

O serviço da dívida externa é suspenso unilateralmente com o golpe de 1937, dado por Getúlio Vargas em nome do Estado Novo. Este declara a suspensão do serviço da dívida, já que o governo julgava mais importante manter as importações que eram essenciais ao desenvolvimento do país bem como ao “reaparelhamento” das forças armadas.

De acordo com Abreu (2001, p. 20):

“Depois do golpe de novembro de 1937, o governo brasileiro anunciou a suspensão do serviço de todos os empréstimos externos por três anos. Vargas argumentou que o Brasil havia sido forçado a suspender pagamentos por ser impossível, ao mesmo tempo, pagar o serviço e as importações essenciais ao reequipamento do sistema ferroviário e das forças armadas. A alternativa de um novo *funding* era considerada inaceitável, em vista de implicar aumento da dívida nominal, já considerada incompatível com a “capacidade de pagamento” do país”.

O *default* perdura até meados de 1940, mas com a melhora no balanço comercial, foram retomados os pagamentos, porém, em bases mais modestas do que em 1934. Das diversas negociações para a retomada dos pagamentos surge um novo acordo em 1943. Em linhas gerais, significou uma redução substancial dos encargos nominais do serviço da dívida, além da redução do seu valor real face ao pagamento antecipado num quadro de inflação mundial, o acordo significou uma redução de 50% do valor da dívida em circulação da ordem

⁵ *Default*, termo da língua francesa que na linguagem econômica se refere á declaração de insolvência do devedor decretada pelo credor quando as dívidas não são pagas nos prazos estabelecidos.

dos 220 milhões de libras. Assim, oficialmente se reconhece a incompatibilidade entre o serviço da dívida contratual e a capacidade de longo prazo de geração de divisas da economia brasileira. (ABREU E FRITSH,1983).

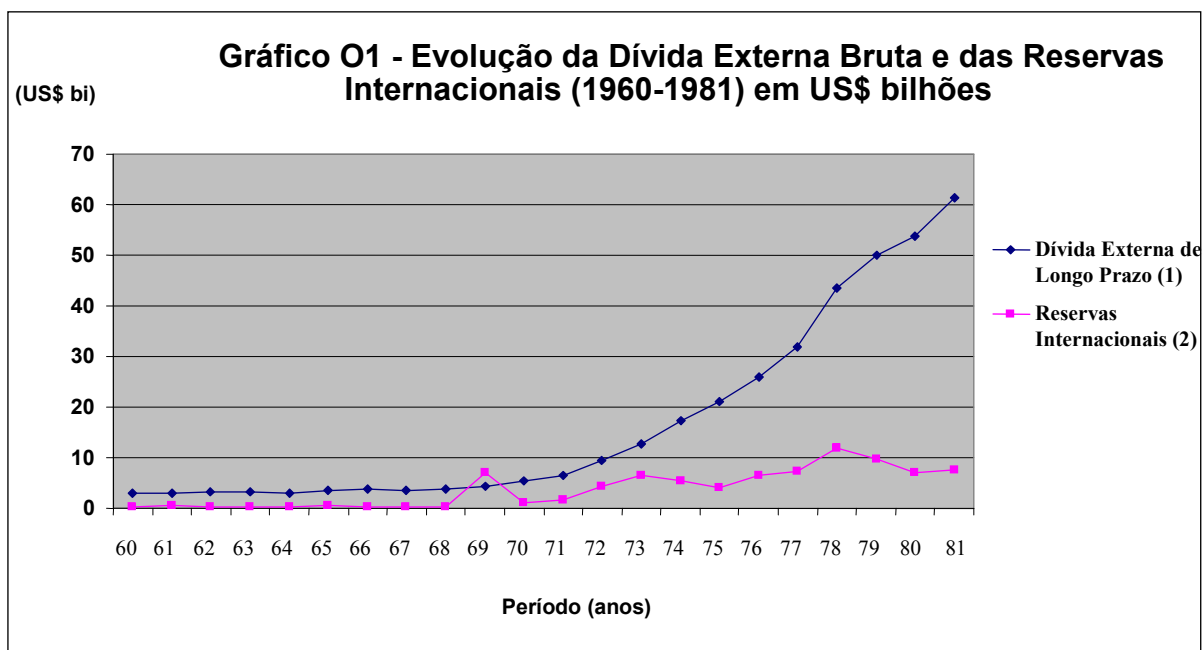
Segundo Abreu e Fritsh (1989), os problemas da dívida não terminaram em 1943, já que dificuldades recorrentes apareceram no início dos anos 60 e novamente na década de 80. Em meados dos anos 50, tornava-se imperioso no país recorrer ao mercado mundial de capital e a recursos externos para financiar os ambiciosos planos de industrialização no país. Os recursos aportaram tanto na forma de investimento direto, como em empréstimos. Nos finais de 1961, a dívida externa dobrou em relação ao seu nível de 1955. Seguiu-se no período de 1960 e 1964, com a recessão econômica, o estancamento dos influxos de capital, sendo que o Banco Mundial, importante fonte de recursos oficiais para o país, decretou o fim do empréstimo nos quatro anos.

Portanto, com a redução dos empréstimos, o problema da dívida externa passou temporariamente para o segundo plano, tendo voltado no final dos anos 60 com maior vigor com a retomada dos empréstimos externos.

2.2 Endividamento Externo

As seções que se seguem irão discorrer sobre o endividamento externo brasileiro no seu período mais recente. Portanto, tendo em vista uma melhor apresentação do conteúdo, será realizado uma análise da evolução da dívida externa brasileira desde o ano de 1968 (ano em que se iniciou o primeiro grande impulso da dívida externa na sua história mais recente).

Para tanto, será seguido às abordagens de autores especializados no assunto com uma maior preponderância pela metodologia seguida por Cruz (1984), isto é, o endividamento será analisado periodicamente à luz da construção feita pelo mesmo nos períodos de 1968 a 1982.



Fontes: Cruz (1984: 12) in Dívida Externa e política Econômica. (1) relatórios do banco do Brasil 1961-1963 relatórios da SUMOC – 1961 1964; boletins do Banco do Central do Brasil, vários números. (2) FMI, International financial statistics, vários números.

2.2.1 Período de 1968-1973

O primeiro grande impulso da dívida externa brasileira na sua história recente se deu no período de 1968-1973, já que na década anterior, embora sendo um problema, ela apresentava uma trajetória estável oscilando em torno de 3 a 4 bilhões de dólares como apresentado no gráfico 01.

Já no período subsequente ela teve uma trajetória crescente em virtude do primeiro ciclo de expansão do mercado de eurodólares, além disso, sua trajetória também ficou marcada pelas políticas governamentais que visava, “de acordo com o discurso oficial”, o crescimento devido à ausência de poupanças internas que financiassem o crescimento pretendido.

Para Bahry (2000), entre 1968 e 1973 o primeiro grande impulso da dívida brasileira, ocorre devido a grande liquidez existente no mercado internacional que era fomentado pelos eurodólares e pela busca desenfreada dos grandes bancos na aquisição de novos clientes.

Já para Cruz (1984), a afirmativa de que a tomada de recursos no exterior, visando à manutenção das altas taxas de crescimento do produto interno dada a insuficiência da poupança interna, não era verdadeira. Sendo assim, o endividamento desse período teve um caráter eminentemente financeiro, ou seja, o endividamento contraído nesse período não foi

para cobrir possíveis ajustes no balanço de pagamentos, mas sim, respondia a uma necessidade de contrair empréstimos para rolagem da própria dívida e para formação das reservas cambiais. O pressuposto oficial de que o país necessitava da poupança externa para a consecução dos seus projetos de desenvolvimento foi abordada pelo autor citado como sendo falha.

Segundo Cruz (1984, p. 15):

“Tal afirmativa se assentava no suposto de que a economia brasileira, dado seu estágio de desenvolvimento – ainda com notórias insuficiências quanto à produção de diversos bens intermediários e de capital - esbarraria em restrições tanto pelo lado do setor externo como pelo lado da poupança interna, caso intentasse em acelerar sua taxa de crescimento. O apelo a recursos externos era, portanto, condição *sine qua non* e expressava, em última instância, a contribuição de “poupanças externas” ao esforço de desenvolvimento da economia nacional. A partir destas preposições, o endividamento externo ocorrido no período passou a ser apresentado como o resultado necessário de um ciclo expansivo numa economia em desenvolvimento”.

O aumento do coeficiente de abertura⁶ da economia brasileira no período do ciclo expansivo (1968-73), mais concretamente a importação de bens intermediários e de capital, (esta essencial para dinamizar as diversas plantas de desenvolvimento), não trouxe desequilíbrios à balança comercial. No quinquênio de 1969-73, dado o *boom* do comércio internacional, as remessas das exportações foram suficientes para garantir o equilíbrio da balança comercial, não refletindo então na pressão pela tomada de capitais de empréstimo.

A análise da dívida externa será ancorada na tabela 1, que será dividida em períodos distintos para melhor compreensão do contexto econômico em que se insere cada período, quais sejam: 68/73, 74/76, 77/78 e 79/80.

Na Tabela 1 pode-se deduzir sobre o caráter financeiro da dívida do período 68/73. Para tanto serão analisados os dados do balanço de pagamentos no que se refere à conta da balança comercial, de serviços, bem como à conta capital de empréstimo e de risco.

⁶ O coeficiente de abertura neste contexto, é entendido como sendo a evolução das exportações e importações como fração do produto interno bruto (PIB).

Tabela 1
Brasil
Contas selecionadas do setor externo (saldos Líquidos no período) US\$ bilhões

Comércio/serviços produtivos			
	Bal.com.	Bal. Serv. *	Saldo
1969/73	(0,03)	(2,03)	(2,06)
1974/76	(10,48)	(3,54)	(14,02)
1977/78	(0,92)	(2,86)	(3,78)
1979/80	(5,67)	(4,37)	(10,04)
1981	1,20	(2,60)	(1,40)

* serviços considerados: Transporte, seguros e importação de tecnologia.

Capital de risco			
	Invest. Líquido*	Lucros e dividendos	Saldo
1969/73	1,82	(0,68)	1,14
1974/76	3,09	(0,86)	2,23
1977/78	2,15	(1,02)	1,13
1979/80	3,71	(0,95)	(2,76)
1981	1,58	(0,37)	(1,21)

* Exclusive reinvestimentos.

Capital de empréstimo							
	Financ import.	Empr moeda*	Subtotal A	Amortização B	Subtotal C=A-B	Juros Líquidos D	Saldo C-D
1968/73	4,29	10,07	14,36	(7,61)	6,75	(1,58)	5,17
1974/76	5,33	15,89	21,22	(7,11)	14,11	(3,96)	10,15
1977/78	3,97	19,09	23,06	(9,55)	13,51	(4,80)	8,71
1979/80	3,75	18,69	22,44	(13,23)	9,21	(10,50)	(1,29)
1981	3,78	13,97	17,75	(6,24)	11,51	(10,30)	1,21

*Inclusivo bônus.

Variação de reservas	
1968/73	6,16
1974/76	0,23
1977/78	5,26
1979/80	(5,01)
1981	0,62

Obs.: Não estão computados os valores relativos a Transferência Unilaterais, Erros e Omissões, Viagens internacionais, Transferências Governamentais e Outros Serviços. Fonte dos dados brutos: boletim do banco central do Brasil, vários Números Cruz (1984: 13): in Dívida Externa e política Econômica.

⁷A **Conta de Serviços Produtivos**, dentro do período 1969/73, apresentou um déficit na ordem dos 2 bilhões de dólares, no entanto, esse déficit em nada teve a ver com a tomada de empréstimos internacionais.

⁷ Na análise do endividamento externo brasileiro a partir dos finais dos anos 60 e decorrer dos anos setenta feita por Cruz (1984), ele parte dos próprios déficits em transações correntes para explicar a natureza do endividamento brasileiro. Assim, para facilitar a compreensão desta questão, o autor agrupou os dados do balanço de pagamentos segundo categorias distintas das utilizadas oficialmente nas estatísticas oficiais do Banco central. Portanto nesta nova agregação dos dados do balanço de pagamentos foram ordenados nas três contas, a saber: conta de mercadorias (importação/exportação) e de serviço produtivos (transporte, seguro e importação de tecnologia excluindo, portanto os não fatores); conta de capital de risco (ingressos líquidos com investimentos

Já a **Conta Capital de Risco**, apresentou um superávit em torno de 1 bilhão de dólares, gerando divisas suficientes para amenizar e financiar parte do déficit dos serviços produtivos.

Sendo assim, o conjunto dessas duas contas (mercadorias e serviços produtivos), não foram suficientes para gerar a tomada de empréstimos externos no período de 1968-1973. Essas contas foram responsáveis por uma cifra de empréstimos externos inferiores a 1 bilhão de dólares, assim não podiam ser responsabilizadas pela cifra de 6, 8 bilhões de dólares correspondentes à contratação líquida de empréstimos e financiamentos conforme as contas externas.

Portanto, para Cruz (1984, p. 17), no período de 68/73:

“[...] a tese de que a aceleração do endividamento externo brasileiro ocorrida durante o ciclo expansivo foi determinada pela necessidade de “poupanças externas” ou por estrangulamentos do setor externo não encontra qualquer base de sustentação. Sendo assim, a contrapartida do significativo impulso sofrido pela dívida externa deve ser buscada na esfera das relações financeiras da economia brasileira com o “resto do mundo” e não na suposta necessidade de superar “constrangimentos” do setor externo.”

Assim, com base nos “equilíbrios” destas três contas, pode-se chegar a conclusão de que o endividamento do país teve um caráter eminentemente financeiro, isto tendo em conta o forte incremento a que se observou na conta reservas de capitais. Portanto, a premissa de que o endividamento teve neste quinquênio de 1969-73 suas causas no estrangulamento do setor externo ou, nas “poupanças externas” não se aplica. Esse endividamento, portanto, no período do ciclo expansivo observado, corresponde a uma forte pressão de demanda por crédito em moeda doméstica exercida pelo setor privado com taxas elevadas. Assim, independentemente das contas externas, e tendo em conta as características institucionais do sistema financeiro interno, fez com que parcela dos recursos externos fossem atendidas para a demanda exercida pelo setor privado. (CRUZ, 1984)

Para Carneiro (2002), a atrofia do sistema financeiro doméstico foi um dos grandes responsáveis para a formação e expansão da dívida externa brasileira no período pós 1968,

diretos e as remessas líquidas relativos a lucros e dividendos); conta de capital de empréstimo (entradas líquidas referentes a empréstimos e financiamentos e as saídas líquidas relativas a juros e amortizações).

Sendo que, um déficit na primeira conta seria um indicador aproximado do montante de recursos externos que, de alguma forma contribui diretamente para o crescimento do produto interno. As duas outras contas no caso de serem superavitárias, representam opções alternativas de financiamento dos eventuais déficits ou, na ausência dos mesmos, formas alternativas de geração de divisas internacionais.

A organização dos dados, de acordo com o autor, permite que se disponha para cada conta, do resultado líquido dos ingressos de capital estrangeiro descontados os serviços resultantes de entradas pretéritas. Além destas três contas foi considerada ainda a conta de variação de reservas, entendida como uma conta de resultado.

pois estava sendo incapaz de atender a demanda crescente de crédito de longo prazo, sendo esta financiada por recursos externos.

Esta atrofia teria sido consequência dos padrões de financiamento herdada das reformas de 1964 e 1966, tais como as políticas econômicas de indução ao endividamento externo e a dependência no plano doméstico da poupança compulsória e das instituições públicas de crédito.

Os recursos da poupança compulsória eram oriundos das instituições estatais como o Banco Nacional de Habitação – BNH, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES e o Banco do Brasil – BB, e constituiriam a base de financiamento interno de longo prazo com taxas mais favoráveis. No tocante à captação externa, coube um papel decisivo das políticas econômicas de financiamentos externos via captação direta (Lei n. 4.131)⁸, utilizada para captação das grandes empresas estatais e multinacionais (diferenciando-se do crédito internos através de juros mais baixos e prazos mais longos), e via repasses bancários (Lei n. 63).

O setor bancário doméstico funcionou neste processo como mero repassador dos fundos oriundos do estado ou de empréstimos externos. No entanto, eles ficaram desobrigados da constituição de *Funding*⁹ para lastrear empréstimos de longo prazo, o que reduziu seus riscos e o comprometimento com o financiamento do crescimento.

Portanto, para Carneiro (2002), a utilização exaustiva desses mecanismos e instrumentos conduziu o país a dois resultados distintos e simultâneos: o aumento da vulnerabilidade externa e a deterioração da situação financeira do Estado brasileiro. Sendo assim, no atual contexto, apareceram com clareza as fragilidades do desenvolvimento financeiro do país.

No entanto, outro fator que cabe aqui ser ressaltado, é a questão que diz respeito ao endividamento ocorrido nas economias em desenvolvimento, com base ao que se estava a ocorrer no mercado internacional. Pois, o afluxo significativo de recursos para estas economias, a brasileira em particular, foram determinadas pelas transformações ocorridas no mercado de euromonedas¹⁰. Tais transformações foram traduzidas nas amplas condições e

⁸ A Lei nº. 4.131, diz respeito à criação de canais para a entrada de capitais de empréstimo na forma de captação direta ou por repasses (resolução nº.63), nos quais os bancos comerciais de investimento têm participação preponderante.

⁹ Segundo Sandroni (1999, p.256), “*funding* é termo do mercado financeiro que geralmente significa a substituição de uma dívida de curto prazo por uma dívida de longo prazo. Originalmente, no entanto, o termo estava relacionado com a substituição de uma dívida fundada por uma dívida com um prazo certo de vencimento”.

¹⁰ Euromonedas, processo caracterizado por um aumento progressivo de dólares no mercado internacional este gerado através dos déficits no balanço de pagamentos dos EUA fruto de suas políticas externas, traduzidas na

facilidades de acesso aos recursos disponibilizados na forma de prazos mais longos, com *spreads*¹¹ cada vez menores. A economia dos países emergentes, pode-se dizer que respondeu positivamente à “sede” de valorização do capital financeiro internacional, ávido por novas oportunidades de capitalização.

Segundo Cruz (1984, p. 18):

“Distarte é totalmente inútil tentar explicar a aceleração do endividamento ocorrido no quinquênio 1969-73 como resultantes de estrangulamentos do setor externo ou como a contribuição de “poupanças externas “ao ciclo expansivo observado no período. O que houve, isto sim, foi a convergência de uma situação de grande liquidez internacional com a de um ciclo expansivo interno onde a demanda por crédito em moeda doméstica exercida pelo setor privado crescia a taxas elevadas...”

2.2.2 Período de 1974- 1976

De acordo com Bahry (2000), em 1973, os novos empréstimos que aportam ao país comportam taxas de juros flutuantes, o que expõe ao país o risco de quaisquer elevações ocorridas nas mesmas, fato que será analisado posteriormente.

O período de 1974-76, ao contrário do observado no período anteriormente, é marcado por uma sucessão de adversidades verificadas no cenário internacional, com implicações fortes para as economias como um todo, porém refletiu de forma mais pessimista para as economias em desenvolvimento. Tais adversidades são frutos das condições que ocorreram no comércio internacional, traduzindo-se na deterioração dos termos de troca das economias periféricas (queda generalizada nos preços das *commodities*¹²), e materializando-se nas baixas taxas de crescimento das economias centrais, e na quadruplicação do preço do petróleo nos finais de 1973. Todas estas conjecturas internacionais contribuíram para gerar fortes desequilíbrios do balanço comercial das economias em desenvolvimento tendo estas, em geral no triênio, fortes déficits acumulados.

Segundo Bahry (2000), apesar do cenário pessimista internacional, o país enfrentava uma situação em que a economia apresentava altas taxas de crescimento interno (somente a

forma das ajudas externas (Plano Marshall) á reconstrução da Europa e na forma de enormes gastos militares nas bases construídas no exterior, a considerar ainda os fortes encargos coma guerra do Vietnã. O incremento de dólares no mercado internacional também conheceu um forte avanço com a supranacionalização dos bancos americanos fugindo aos controles internos nos EUA. Este mercado de dólares fora dos EUA também, ganhou maior preponderância com a reciclagem dos chamados petrodólares na busca por maiores oportunidades de rentabilização.

¹¹*Spreads* refere-se a uma taxa adicional cobrada pelo investidor diante da percepção de risco e que varia conforme a liquidez, garantias do tomador de empréstimos e o prazo de resgate do título.

¹²*Commodities* termo que significa literalmente “mercadoria” em inglês, nas relações comerciais internacionais representa um tipo particular de mercadoria em estado bruto ou produto primário.

indústria de transformação cresce a uma taxa de 8,0% a.a.). No período observou-se um forte crescimento das importações, dados os altos coeficientes de importações de produtos intermediários e de capital, e da elevação dos seus referidos preços no mercado internacional, aumentando o fosso existente na balança comercial, tendo em conta a queda do volume exportado.

Não obstante esse desequilíbrio no balanço de pagamentos, de acordo com Bahry (2000), nos meios oficiais foi erroneamente analisado os fatos ocorridos no mercado internacional. Havia a crença de que as adversidades externas vistas como exclusivas do “choque do petróleo” eram temporários e que seriam facilmente absorvidos e neutralizados pelas economias centrais.

Diante deste diagnóstico, no campo interno e em plena crise internacional, o governo implementa um ambicioso projeto de crescimento – o II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), objetivando a “substituição de importações”. O projeto proposto tinha como finalidade o desenvolvimento de diversas plantas nas áreas de bens de produção, que visavam conduzir o país ao pleno desenvolvimento. Assim, neste contexto, o caminho ao aprofundamento do endividamento externo era visto como algo desejável, uma vez que iria financiar uma erradicação estrutural da dependência da economia brasileira em relação aos países centrais.

O preâmbulo ao desenvolvimento através do plano, segundo os meios oficiais, era uma forma de também responder criativamente à crise internacional, já que segundo os governantes a economia brasileira era uma “ilha de tranquilidade em meio a um mar revolto”. Assim dever-se-ia adotar um crescimento acelerado tendo como resguardo um relativo controle sobre a inflação e o balanço de pagamentos. Portanto, oficialmente o II PND teria que ser orientado a financiar setores atrofiados da economia (insumos básicos e bens de capital) criando a infra-estrutura necessária em direção à etapa derradeira do processo de substituição de importação. Com estas metas cumpridas o país teria a capacidade de eliminar pela raiz a vulnerabilidade da dependência externa.

De acordo com o discurso oficial, a “poupança externa” era de capital importância para a consecução dos objetivos propostos. Sendo assim, o “hiato de recursos” deveria ser seguido e aumentado no período, tornando o aprofundamento do endividamento externo como sendo parte da própria lógica do projeto de desenvolvimento.

O hiato de recursos seria a expressão maior da diferença positiva da importação sobre a exportação, financiado pelo ingresso massivo de capitais de empréstimo. Por esta ótica, o equilíbrio na balança de mercadorias e serviços seria inalcançado, já que o déficit era a

materialização da absorção de poupanças externas que financiaria parte do investimento realizado no país.

Tal apologia ao endividamento externo, enquanto instrumento de desenvolvimento para os meios oficiais, segundo Cruz (1984, p. 29):

“Além de apontar a excelência do endividamento como potenciador do crescimento, o discurso procura mostrar que o governo brasileiro dispunha de um eficiente “política de administração do endividamento” capaz de assegurar um fluxo continuado de recursos para o país e de minimizar eventuais riscos envolvidos na abertura financeira para o exterior.”

De acordo com Cruz (1984), a política do endividamento externo adotada pelos meios oficiais, uma vez iniciado, teria três objetivos principais a serem cumpridos:

- A de que a cada ano ela teria de garantir a rolagem da dívida preexistente;
- A de que novos compromissos adicionais teriam que ser assumidos para garantir um novo “hiato de recursos”;
- Fazer frente aos juros vencidos no ano.

Porém, o risco dessa política na concepção oficial seria a interrupção do fluxo de recursos externos para o país, que seria resolvido de duas formas:

- No caso de ser uma situação transitória, o ajuste e a manutenção do crescimento seria feito mediante o uso das reservas internacionais pelo país;
- No caso de uma interrupção duradoura, o ajustamento seria feito mediante a redução do coeficiente de importação. Nesse caso, o ritmo do desenvolvido seria afetado. A implicação seria tanto maior quanto maior o comprometimento das exportações para cobrir o serviço da dívida.

Para minimizar este risco o governo adotou aquilo que foi chamado de “política do endividamento externo”, que visava assegurar o equilíbrio do balanço de pagamentos. Esta política, por outras palavras, seria garantida através da supervisão pelas autoridades monetárias do processo de endividamento externo – administrando seu crescimento.

2.2.3 O Período de 1977-1978

Segundo Cruz (1984), neste período a dívida externa dá uma nova guinada. No biênio a dívida bruta cresce a uma taxa média na ordem dos 30% a.a. Este fato coincidiu paradoxalmente em um momento em que as contas da balança comercial apresentavam resultados satisfatórios (preço favorável de alguns itens da pauta de exportação como café e soja, em meio à recuperação do nível da atividade econômica dos países centrais ainda em 1976).

Neste período, medidas mais efetivas foram tomadas sobre a importação, portanto os déficits somados de mercadorias e serviços produtivos ficam em torno de 3,8 bilhões de dólares no biênio. Sendo assim, com estes resultados, os déficits em conta corrente foram pouco significativos no que concerne às pressões sobre a tomada de recursos no exterior. Pode-se constatar observando a tabela 2, que a pressão sobre a tomada de capitais de empréstimo, descontada a contribuição líquida do ingresso de capitais de risco, não superava a marca de 2,7 bilhões de dólares. A este valor, se confrontado com os 13,5 bilhões de dólares referentes à contração líquida de capitais de empréstimos, fica evidente que o acréscimo na dívida ocorrido neste biênio, pouco tem a ver com o financiamento do “hiato de recursos” no período anterior.

Portanto, o significativo incremento na dívida teria sido eminentemente financeiro, à semelhança do que teria ocorrido no período de 1968-73, já que o custo da dívida nessa época requeria elevados volumes de recursos para o seu financiamento, sendo que os juros líquidos de 4,8% responderam por cerca de 36% da contratação líquida dos recursos no exterior.

Cabe ressaltar ainda, que este cenário havia sido favorecido pela expansão da liquidez internacional no período (ao contrário do que havia ocorrido no período anterior 1976-78), e acompanhado por um aumento rápido no volume das operações realizadas no mercado bancário internacional, com maiores prazos de pagamentos e *spreads* menores. Por outro lado, também se deve destacar o importante papel do mercado de euromoedas no aprofundamento da dívida brasileira no período.

Segundo Cruz (1984, p. 23):

“Assim, pode se concluir que o novo impulso da dívida externa resultou de um segundo movimento de “transbordamento” do euromercado de moeda e de uma política econômica decididamente indutora da tomada de recursos externos. O acréscimo da dívida pouco tem a ver com o comportamento da conta de mercadorias e serviços produtivos, ou seja, com a contribuição de “poupanças externas” ao

crescimento, apresentado como contrapartidas principais o próprio custo da dívida e o acúmulo de reservas internacionais”.

2.3 Choques Externos (79/80)

A nova conjuntura internacional conduziu o país a uma balança comercial com fortes déficits (na ordem dos 5,7 bilhões de dólares). Este resultado reflete de forma direta e indireta os efeitos da segunda “crise do petróleo¹³”, e a volta à conjuntura internacional recessiva (baixos níveis de crescimento e aceleração inflacionária).

Suas conseqüências foram nefastas para a economia mundial, tanto na forma de crescentes desequilíbrios nas balanças comerciais, como na forma de fortes pressões inflacionárias afetando de maneira mais grave as economias em desenvolvimento.

O resultado desta retração para a economia mundial pode ser observado na deterioração dos termos de troca, principalmente para as economias em desenvolvimento, pois suas exportações sofreram uma forte queda, além do encarecimento de suas importações (principalmente do petróleo, a grande matriz energética dos projetos de desenvolvimento).

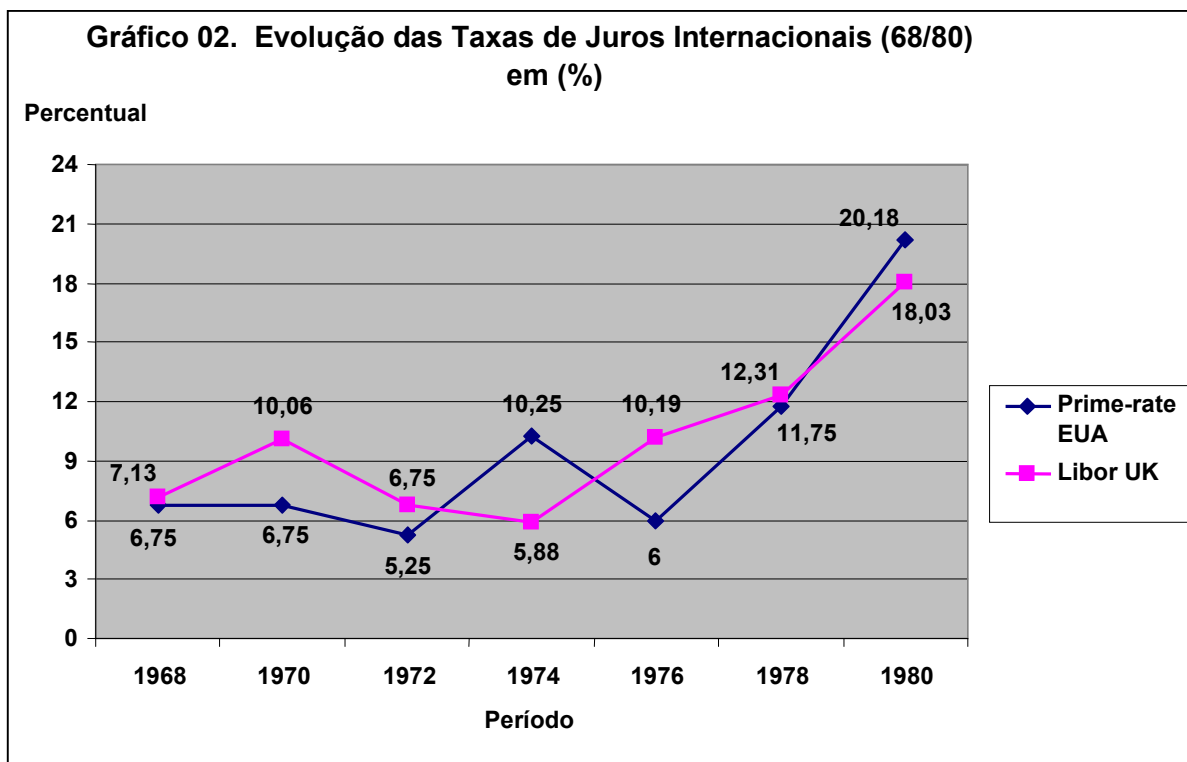
Segundo Carneiro (2002, p. 54):

“A quadruplicação do preço da principal fonte de energia constituiu apenas uma parcela da perda de relações de troca sofridas pelos países periféricos não produtores do petróleo. Estes foram vítimas de um aumento generalizado de preços dos bens produzidos nos países centrais sem contrapartida na elevação dos preços de suas exportações, dependentes em larga medida do dinamismo, em declínio, do comércio internacional.”

Por outro lado, as fortes pressões inflacionárias originadas pela crise do petróleo levaram a ajustes na economia mundial (lideradas pelas políticas econômicas dos Estados Unidos).

¹³ Para Sandroni (1999, p.457), “crise do petróleo é a situação decorrente dos sucessivos aumentos nos preços do petróleo decretados a partir de novembro de 1973, pelos Estados integrantes da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) O segundo choque veio com a guerra civil no Irã, que culminou com a derrubada do xá Reza Pahlevi, provocou a queda da produção iraniana de 6,5 milhões de barris/dia para 235 mil barris/dia, o que não atendia nem mesmo ao consumo interno daquele país. O Irã, que era o segundo maior exportador da Opep, retirava-se praticamente do mercado, para voltar mais tarde com uma produção de cerca de 2 milhões de barris/dia. Os acontecimentos verificados no Irã pressionaram no sentido da formação de estoques por parte das companhias multinacionais. Os preços atingiram então níveis recordes: o petróleo foi comercializado por até 23 dólares o barril. Em março de 1979, a Opep decidiu reajustar oficialmente os preços para 14,55 dólares o barril, cobrando sobretaxas especiais sempre que isso fosse considerado justificável diante de circunstâncias específicas. O Irã, a Líbia, a Argélia e a Nigéria, porém, elevaram os preços para 17,50 ou 18 dólares o barril, no que foram seguidos pouco depois pelos países produtores do golfo Pérsico. Em junho de 1979, numa nova reunião da Opep, decidiu-se que a Arábia Saudita — maior produtor da Opep, com reservas de 130 bilhões de barris — reajustaria seus preços para 18 dólares e os demais países, para 23,50 dólares”.

O resultado das políticas econômicas internacionais¹⁴ adotadas nesse período apresentou, em particular às economias em desenvolvimento, o aumento do déficit público¹⁵, via aumento dos encargos com os juros. O gráfico 02, apresentado abaixo, evidencia o aumento das despesas com os juros para as contas externas dos países endividados.



Fonte: Cerqueira (2003: 143), in Dívida Externa Brasileira, 2003.

Nesse contexto, em que as políticas econômicas internacionais eram preconizadas pelos EUA, tais aumentos nas taxas de juros internacionais acabaram por agravar ainda mais o endividamento das economias em desenvolvimento que já vinham se endividando com empréstimos em dólares, atrelados as taxas de juro flutuantes (indexados à LIBOR). Por conseguinte, verificou-se o crescimento do valor real de suas dívidas, mesmo sem os mesmos terem tido qualquer interferência direta no processo, não sendo mais do que “vítimas passivas” da evolução do mercado internacional, condicionados pela política econômica (monetária) dos Estados Unidos.

¹⁴ Política Econômica Internacional, políticas econômicas adotadas pelas economias centrais, liderada pelos EUA, através de políticas monetaristas expansionistas (1981), tendo como seu principal objetivo controlar as tensões inflacionárias tendo como consequência aumento das taxas de juro tanto nacionais como internacionais. Essa política monetária preconizava também o objetivo de dar uma resposta com maior brevidade á conjuntura recessiva

¹⁵ Nas finanças públicas, quando as despesas são superiores á arrecadação isto quer dizer que existe um déficit orçamentário. No caso particular ela expressa um aumento das despesas com os juros da dívida externa do setor público (déficit operacional).

Segundo Solomon (1999, p. 69):

“O segundo choque do petróleo provocou uma aceleração da inflação nos países industrializados, e um grande aumento em suas taxas de juros. A política monetária do Federal Reserve, combinada com a política fiscal do governo Reagan, levou a uma escalada muito abrupta das taxas de juros nominais e reais nos Estados Unidos. A política monetária e fiscal também foi apertada em outros países industrializados. Em consequência, a taxa Libor subiu 9,2 em 1978 para 16,97 em 1981, e os custos dos juros dos países devedores em recessão incharam.”

Tendo em vista a incapacidade por parte dos países endividados em dar uma resposta cabal ao cenário externo, tal situação (elevação das taxas de juros internacionais e a política monetária contracionista adotada pelos EUA), acabou por se materializar em ônus para o serviço da dívida. Esse ônus expressou-se de forma bem clara nas fortes quedas de divisas estrangeiras por parte dos países endividados, que será apresentado de forma detalhada no item 2.3.1 do presente trabalho.

2.3.1 Choques Externos e Evolução da Dívida (1979/1980)

A evolução da dívida externa teve uma relação direta com os choques externos ocorridos na década de 70 (choques do petróleo e elevação das taxas de juros internacionais), tendo em vista que os contratos efetivados em relação aos empréstimos eram firmados com base em taxas de juros flutuantes no biênio de 1979-1980.

No biênio referido, o custo da dívida externa do Brasil sofreu um explosivo aumento, fruto do efeito cumulativo que já vinha se manifestando nos períodos anteriores, mas que ganha proporções mais graves em 1979.

A *LIBOR*, uma das taxas de juros que balizavam os empréstimos internacionais, deu um salto de 12,31% a.a em 1978, para 18,03% em 1980, levando um aumento, assim como agravando a dívida externa brasileira.

Tal situação pode ser observada através da análise feita no saldo da conta financeira brasileira, onde a mesma apresentou um sinal negativo, tendo em vista que os novos empréstimos contratados, além de não gerarem recursos para o financiamento da conta de transações correntes, foram insuficientes para pagar os juros líquidos decorrentes dos empréstimos assumidos.

As tomadas de capitais de empréstimos líquidos nos anos de 79/80 totalizaram cerca de 9,2 bilhões de dólares, enquanto que o custo da dívida (juros líquidos) situou-se em torno de 10,5 bilhões de dólares. Portanto, perante a insuficiência de recursos para fechar o balanço

de pagamentos, o fechamento das contas externas foi feita mediante a queima de reservas internacionais e mediante a contratação de empréstimos de curto prazo, com custos mais elevados do que os praticados no mercado internacional (CRUZ, 1984).

A gravidade de tal situação demonstra que na medida em que se aprofundava o endividamento do país, o mesmo tornava-se cada vez mais vulnerável às conjunturas internacionais.

De acordo com Cruz (1984 p. 25):

“[...] a economia brasileira, é medida que aprofundou sua dívida, tornou-se duplamente vulnerável a conjunturas mundiais recessivas e inflacionárias: por um lado, tais conjunturas têm um pesado efeito negativo sobre a conta de comércio – tanto pelo lado da absorção de nossas exportações como pelo lado dos termos de intercâmbio - enquanto, por outro, é nessas conjunturas que tendem a prevalecer, nos países centrais, políticas monetárias ortodoxas que, via elevação das taxas de juros internacionais, impactam negativamente a conta financeira das economias endividadas. Ou seja, os períodos em que se agravam os déficits nas contas de mercadorias e serviços produtivos são exatamente aqueles nos quais sobrevêm situações de “liquidez restrita” e de agravamento dos déficits puramente financeiros”.

Sendo assim, é cabível apresentar, mesmo que de forma sucinta, as inúmeras causas internas, bem como as causas externas que levaram os diversos países em desenvolvimento (inclusive o Brasil) à situação de uma crise da dívida.

Causas Internas:

- a) adoção de políticas ineficientes de gestão macroeconômica que geravam elevados déficits em transações correntes financiados por capitais de curto prazo;
- b) prática de taxas de câmbios desajustadas, na sua maioria sobrevalorizadas;
- c) manutenção de elevados níveis de importações; e
- d) contração de empréstimos para o financiamento de projetos ambiciosos a taxas de juros flutuantes.

Causas Externas:

- a) Aumento dos preços do petróleo nos anos 1970;
- b) Aumento das taxas de juro reais no mercado internacional; e
- c) deterioração dos termos de troca e conseqüente queda das receitas de exportação.

O Brasil, não fugindo a estas premissas acima, teve o aprofundamento da sua dívida como colocada nas seções anteriores, marcada por fatores externos e internos.

A estratégia dos anos 70, de crescer com endividamento, ganhou enorme foco nos meios oficiais. O discurso oficial procurava mostrar, de acordo com Cruz (1984, p.29):

“[...] que o governo brasileiro dispunha de uma eficiente política de administração do endividamento capaz de assegurar um fluxo continuado de recursos para o país e de minimizar eventuais riscos envolvidos na abertura financeira para o exterior”.

O II PND, que possuía um caráter emergencial, foi concebido dentro de uma concepção que via o mesmo como um meio de superar a vulnerabilidade da economia brasileira. Assim, buscou-se adotar um crescimento visando erradicação estrutural da dependência econômica do país como sendo a questão chave. Tendo, porém, o custo desse ambicioso e importante projeto desenvolvimentista esbarrado numa conjuntura internacional desfavorável, e na sua análise errônea por parte dos meios oficiais, já que os mesmos tinham diagnosticado o problema como sendo algo passageiro. Dessa maneira, ganha relevância analisar, segundo Cruz (1984, p. 40) “o fracasso da estratégia externa do II PND”.

A nova conjuntura internacional em 1974 conduziu o país a uma balança comercial com fortes déficits. Esta situação foi diagnosticada pelas entidades oficiais como sendo causada pelos seguintes fatores:

- Os altos níveis de importação segundo a retórica oficial foram causados pelos impactos dos “choques do petróleo”;
- A elevação dos níveis de importação que encontraram suas causas nas expectativas criadas pela especulação existente no mercado internacional que se traduziram em uma expectativa de aumento generalizado dos preços no mercado internacional. A elevação da importação seria então uma antecipação do que deveria ocorrer num momento posterior;
- As políticas internas de redução/isenção de tarifas aduaneiras em 1973;
- A conjuntura de superaquecimento causada pelo excesso de liquidez real na economia, conseqüência da formação e acúmulo indesejado de reservas internacionais, criava a ilusão de uma capacidade para importar “ilimitada”. (CRUZ, 1984)

Em virtude destes fatores, foram implantadas diversas medidas que visassem estancar o nível de importações, a um nível que não afetasse os planos a que se propunha o II PNB. Entre estas medidas, podem-se destacar:

- Políticas monetárias contracionistas (objetivando absorver o excesso de liquidez);
- A restauração das alíquotas aduaneiras;
- A obrigatoriedade de fechamento ou pagamento de câmbio prévio para produtos com alíquotas maiores do que 55%;
- A taxação em 100 pontos percentuais da alíquota no tocante a produtos considerados supérfluos.

Segundo Cruz (1984, p. 41):

“No que toca às importações, tais medidas destinavam-se, segundo as autoridades governamentais, a conter apenas decorrentes do excesso de liquidez e da especulação com matérias-primas. Simultaneamente, buscava-se preservar as importações necessárias à manutenção dos elevados níveis de crescimento previsto no II PNB, tendo em vista, inclusive, que qualquer esforço substitutivo implicava, num primeiro momento, maiores importações. Na verdade, as preocupações em relação ao setor externo estavam voltadas para um outro ponto, a saber: o fluxo insuficiente de capital de empréstimo. Isto porque, às necessidades agora ampliadas de recursos externos, sobrepunha-se uma conjuntura de “liquidez restrita” no mercado financeiro internacional, o que acabava provocando a queima das reservas cambiais em contrapartida aos déficits globais do balanço de pagamentos.”

Apesar das variadas medidas apresentadas acima e que foram efetivamente adotadas, as contas do balanço de pagamentos foram extremamente negativas. A balança comercial acusou um déficit de 4,5 bilhões de dólares em finais de 1974, enquanto que o balanço de pagamentos apresentou um déficit na ordem 1,1 bilhão de dólares, o que provocou uma queda nas reservas internacionais de 6,4 para 5,3 bilhões de dólares. O cenário que se apresentou no primeiro semestre de 1975 também não era animador, já que a situação das contas externas do país sofreu um forte revés nas exportações, estas afetadas pela conjuntura externa negativa (recessão), pelos quais passavam as demais economias centrais e importadoras dos produtos brasileiros.

Nesse período (1975) a situação mais grave que ocorreu com as contas externas foram os déficits enfrentados nas transações correntes que não estavam sendo financiados na sua íntegra pela conta capital, o que implicava a continuidade da perda de reservas internacionais. Com o preâmbulo de resultados negativos para o final do ano, foram adotadas novas medidas emergenciais com o intuito de atrair novos empréstimos internacionais tais como:

- a) Isenção de imposto sobre operações financeiras (IOF);

b) BACEN passa a assumir, durante o tempo em que os recursos estivessem nele depositados, os juros e o spread devidos aos credores internacionais, diminuindo assim, o risco dos credores.

Não obstante tais medidas, os resultados do balanço de pagamentos foram extremamente negativos, tendo apresentado um déficit comercial na ordem dos 3.5 bilhões de dólares.

“O balanço de pagamentos apresentou, por sua vez, um déficit global da ordem de um bilhão de dólares. Isto significa que, a despeito das medidas de estímulo a captação externa, as dificuldades observadas no mercado bancário internacional impuseram que parte das necessidades ampliadas de recursos externos fosse suprida mediante uma nova queima de reservas internacionais, que passaram de 5,3 para 4,0 bilhões de dólares.” (CRUZ, 1984, p. 46):

Perante estes resultados ficou claro que a tentativa de preservar as importações como elemento central para a política de endividamento com crescimento, proposto pelo projeto desenvolvimentista adotado pelo II PNB (este financiado pelas “poupanças externas”) agravou a situação da dívida externa. Esta estratégia desenvolvimentista teve suas principais falhas no que concerne à avaliação externa, mais concretamente no tocante às repercussões da crise internacional.

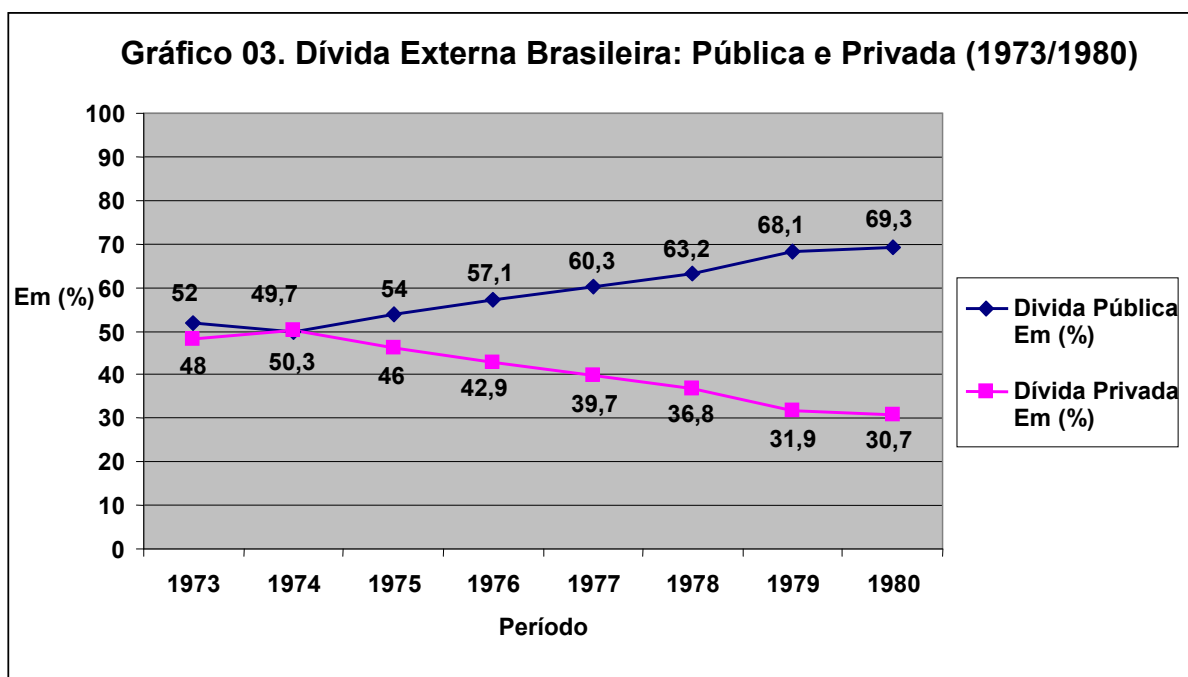
A crise internacional vivida afetou tanto o desempenho das exportações (e dos termos de intercâmbio), como também condicionou os “hiatos de recursos” que não foram os esperados na magnitude desejada. Assim, as conseqüências mais impactantes foram as observadas nas reservas internacionais, as quais, no início de 1973, foram apresentadas como “cartão de visita” das contas externas brasileiras. A queda nessas reservas colocou então em xeque, a reputação da política de administração da dívida externa (CRUZ, 1984).

Portanto, os principais desdobramentos do endividamento externo brasileiro na década de 70, foram apresentados até o presente momento deste trabalho, cabendo agora adentrar na crise do padrão de financiamento e nas conseqüências que a conjuntura internacional impôs ao país. Sendo assim, será abordado no item 2.4, uma das principais características do processo de endividamento externo experimentado pela economia brasileira: “a crescente estatização da dívida”.

2.4 A Estatização da Dívida Externa

Uma das principais características do processo de endividamento externo do país, em meio ao ambicioso programa de ajustamento estrutural (II PND), diz respeito a crescente estatização da dívida externa, como pode ser visualizado no gráfico 03.

Em 1974, a participação do setor público na dívida externa já era bastante considerável, beirando os 50% do total. Sendo que a partir de 1974, ocorre uma inversão da dívida pública, tendo em vista que a mesma passa a ser majoritariamente pública. A partir desse ano, a tendência desse movimento de estatização foi bastante acelerada, atingindo 69% em 1980. Podendo concluir-se a respeito da dívida externa brasileira, que houve uma transferência desta para o setor privado, que passa a arcar com o ônus da mesma.



Fonte: Banco Central do Brasil. In Carneiro(2000: p. 94), Desenvolvimento em Crise, 2000.

Segundo Cruz (1984), a preponderância das captações privadas foi nítida no período do auge do ciclo expansivo, em 1972-74, esta crescente demanda do setor privado por recursos foi estimulada pelas próprias características do sistema financeiro, estruturada na segunda metade dos anos 60, e pelo diferencial do custo do dinheiro no mercado financeiro internacional.

A participação relativa começa a apresentar uma tendência declinante a partir de 1975. Num primeiro momento, esta tendência é consequência da retração das captações privadas,

realizadas pelos ramos da indústria de transformação, e pelos setores da construção civil e comércio/serviços. Porém, cabe ressaltar que a perda da posição relativa do setor privado, acontece sem que haja uma política econômica de desestímulo, mas sim uma política amplamente estimuladora das captações privadas, já que nesta época estava sendo implantado o II PND.

Ainda segundo o mesmo autor, em meio à conjuntura internacional adversa, a perda relativa do setor privado nas captações externas reflete, fundamentalmente, a desaceleração da taxa de crescimento do produto. Sendo assim, dadas às particularidades da economia no momento (necessidades de maiores aportes de capital externo á consecução do II PND), foi o setor público que passou a assegurar os ingressos massivos de recursos externos.

Após 1976, são intensificadas medidas de estímulo à captação privada dos recursos externos, mediante condições mais favoráveis de prazos e *spreads*. No entanto, o que se verificou foi uma crescente estatização da dívida externa. Em 1977, de acordo com Cruz (1984), foi adotada uma nova medida de estímulo ao setor privado (Resolução n.º432, BACEN). Esta medida se referia a um mecanismo de proteção contra eventuais modificações na política cambial, já que as variações cambiais tinham um elevado peso no custo final em cruzeiros, num período de inflação alta.

Assim, na prática, de acordo com Cruz (1984), a Resolução n.º432, significou a institucionalização de um mecanismo de “socialização” de perdas em casos de desvalorizações cambiais mais acentuadas, mecanismo esse responsável pelo alívio das empresas endividadas na época das maxidesvalorização cambiais¹⁶, em fins de 1979.

No entanto, apesar de tais estímulos, no biênio de 1977-78, o endividamento externo, num segundo momento de “transbordamento” do euromercado, se deu praticamente via captações públicas. No biênio subsequente (1979/80), quando as necessidades de captação aumentam, coincidindo com a deterioração das contas externas brasileiras (devido ao aumento da taxa de juros no mercado internacional), a captação privada de recursos externos cai significativamente, acentuando o fenômeno da estatização. Esta queda nas captações privadas foi agravada pelas políticas governamentais de desvalorização cambial.

A queda da participação nos moldes da Lei nº4131, das empresas de capital nacional entre os tomadores de recursos privados pela Lei acima, contrapõe-se com um aumento da captação por parte de empresas de capital externo (multinacionais), onde no período de 1972-

¹⁶ Maxidesvalorização cambial pode ser entendida como sendo quaisquer desvalorizações drásticas em uma moeda. No caso particular em 1979, ela dizia respeito ao barateamento dos preços dos produtos na pauta de exportação brasileira no mercado internacional.

78 são responsáveis pela captação de volumes crescentes de recursos, apresentando no período seguinte forte queda.

A preponderância das empresas de capital externo, em detrimento das empresas de capital nacional nas captações diretas privadas, confirma a própria natureza do privilégio das grandes empresas dado pela Lei nº4131. Essa preponderância das empresas de capital externo, em detrimento do segmento privado nacional, segundo Cruz (1984), foi resultado da desaceleração do crescimento e pela conjuntura de “liquidez restrita”, que estava prevalecendo no mercado financeiro internacional após 74. Segundo Carneiro (2002), a estatização da dívida externa demonstra a maior elasticidade do setor privado, as flutuações do ciclo doméstico e as dificuldades de balanço de pagamentos. Portanto, no período pós 74, em meio à conjuntura externa adversa de maior necessidade de divisas, as captações públicas aumentaram mais que proporcionalmente.

De acordo com as linhas anteriores, segundo Cruz (1984, p. 118):

“[...] a progressiva “estatização” da dívida externa brasileira vai se impondo como resultado de um fenômeno que começa a se manifestar já por meados dos anos setenta e que se intensifica ao final da década: necessidades crescentes de recursos externos – primeiro em função dos desequilíbrios da conta de mercadorias e serviços produtivos e, depois, das determinações financeiras expressas no movimento cumulativo da dívida – combinadas com a ausência de agentes privados dispostos a realizar tomadas, nos volumes requeridos, junto ao sistema financeiro internacional. É essa assimetria, progressivamente agravada pela desaceleração do crescimento, que determina, em última instância, a “estatização” da dívida externa brasileira. As medidas destinadas a estimular as captações privadas só fazem por atenuar, em alguns momentos, o movimento geral, sendo incapazes, contudo, de revertê-lo”.

A estatização da dívida externa, por outro lado, reflete o padrão de financiamento das empresas estatais. Segundo Cruz (1984), as empresas estatais tinham três alternativas de financiamento:

- a) Por recursos próprios;
- b) Pela disponibilidade de recursos fiscais; e
- c) Pela mobilização de recursos do exterior.

A primeira alternativa dada pelo autofinanciamento (recursos próprios), não se sustentou devido a prioridade do combate à inflação, pois, para alcançar tal objetivo, o governo (em 1975 e nos anos subseqüentes), no bojo das “políticas restritivas” adotou uma política de reajuste dos preços e tarifas de bens e serviços públicos. O significado destas políticas para as estatais, em última instância, era que as mesmas ficariam impossibilitadas de

exercer seu “poder de monopólio” via preços, portanto, ficando impossível adotar um crescimento autofinanciado.

Quanto à disponibilidade de recursos fiscais, estes devido a contenção orçamentária e fiscal (também comprometido com a inflação) inviabilizavam os projetos em andamento que eram reforçados pela busca de financiamento externo nos moldes da Lei nº4.131 e pela resolução nº 63.

De acordo com Cruz (1984), as captações públicas nos moldes da Lei nº4131 resulta dos empréstimos externos de dois setores de extrema importância para a consecução dos projetos de ajuste estrutural, a saber: energia e siderurgia.

A contribuir pela estatização da dívida externa, tiveram também importância dois outros segmentos do setor público – a intermediação financeira e administração pública. A crescente participação desses dois setores na década de 70 evidencia o envolvimento do governo federal, estadual e até mesmo de prefeituras. Este processo contou ainda com a participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDES – como importante agente tomador de recursos nos moldes da Lei nº4131, porém, com os recursos tendo uma penetração também no setor privado. Outros dois setores a serem destacados como tomadores de recursos externos foram os de transportes e telecomunicações, embora estes tenham perdido alguma preponderância no caminhar da década.

Pode-se constatar então, que o período central da estatização da dívida externa é referente ao deslanche do II PND, dado ao padrão de financiamento das empresas estatais. As empresas privadas nacionais tinham como fonte de financiamento os recursos disponibilizados pelo BNDES, já o financiamento dos projetos públicos tinha como única alternativa o endividamento externo, num cenário de grande liquidez internacional.

Portanto, a opção pelo endividamento externo reflete os objetivos de controlar a inflação por meio da contenção tarifária, já o aporte de recursos fiscais foi inviabilizado pela ausência de uma reforma tributária eficaz.

No que diz respeito à mobilização de recursos do exterior, como foi dito acima, ela foi amplamente induzida pela política econômica vigente, através dos dois canais de captação criados - Lei nº4131 e resolução nº 63. Convém ressaltar, que o estímulo à captação privada (porém não expressivo) foi realizado através da liberação das taxas de juro internas, com a finalidade de garantir um diferencial do custo do dinheiro a favor do crédito externo. A este fator, contribuiu o mecanismo criado em 1977, que dizia respeito à proteção contra perdas de capital, decorrentes de eventuais modificações na política cambial.

Assim, de acordo com Cruz (1984, p.173):

“ [...] a crescente “estatização” da dívida externa, ao mesmo tempo que operava como resposta à progressiva retração das captações privadas, refletia uma clara opção quanto aos padrões de financiamento dos grandes projetos do setor público, jogando, por sua vez, importante funcionalidade quanto á política de ajuste do balanço de pagamentos.”

Não obstante a crescente estatização da dívida no caminhar dos anos setenta, voltemos à sua evolução nos anos oitenta, em termos de conseqüências e gravidade, chegando a condições de extrema intolerância.

2.5 A Crise da Dívida (1982)

O endividamento dos países em desenvolvimento na década de 70, antes do segundo choque do petróleo, não era preocupação principal para os países periféricos. As necessidades de financiamento dos seus projetos obtinham financiamento a baixos custos (taxas de juros extremamente baixas, chegando muitas vezes a valores negativos), favorecendo as políticas de endividamento ao invés de ajustarem suas economias face ao aumento dos preços do petróleo.

Tais políticas acabaram por agravar nos países em desenvolvimento, em especial o Brasil, os *déficits* em conta corrente, assim como seus desequilíbrios externos.

Os desequilíbrios externos foram agravados, segundo Solomon (1999), pela recessão enfrentada pelos países industrializados em 1982. Essa recessão causou o arrefecimento dos preços e dos volumes de exportação dos devedores em desenvolvimento.

Assim sendo, dado o alto grau de endividamento dessas economias, e a já referida deterioração dos termos de troca, juntamente com a escalada das taxas de juro internacionais, verificou-se uma gradativa perda das reservas internacionais destes países, que sem divisas, entraram na eminência do não pagamento das dívidas assumidas. Tal situação deflagrou-se com a moratória do México em agosto de 1982, desencadeando então a “crise da dívida”, com efeitos nefastos para as economias em desenvolvimento, afastando-as dos fluxos de capitais internacionais por vários anos.

A partir destes eventos, iniciou-se por parte dos países endividados, um demorado e custoso ajuste econômico, com elevados reflexos sociais a serem resolvidos no curto prazo. Segundo Filho (2002), os ajustes econômicos visavam restringir a demanda de bens e serviços importados e reduzir a inflação. No entanto, o que se observou foi uma queda na taxa de crescimento do PIB real (média) chegando a 2% em 1981 e 1982, e um aumento da inflação a uma taxa média de 31,4% nesses dois anos.

Diante da elevação dos encargos dos juros para o pagamento da dívida e da deterioração dos termos de troca, configurou-se por parte dos países endividados um agravamento dos déficits em conta corrente.

Segundo Solomon (1999), o pagamento dos juros dos dezessete países mais endividados aumentou de uma média de 10% dos ganhos de suas exportações, em 1978, para 27,7%, em 1982. Esses números para o Brasil e México representam respectivamente 50% e 38,8% na proporção de exportações-juros.

Assim sendo, o déficit em conta corrente (US \$ 25 bilhões) para os maiores devedores foi cerca de duas vezes superior em 1980 em comparação com a década de 70. A evolução desta situação provocou o estancamento dos fluxos de capitais em direção aos países em desenvolvimento, e a mudança de direção dos fluxos das economias periféricas para as economias centrais. Os desembolsos em empréstimos bancários para maiores devedores baixaram de um pico de 53,7 bilhões de dólares, em 1981, para 22,5 bilhões, em 1983, e para 19 bilhões de dólares, em 1985.

De acordo com Lima (1997, p. 187):

“No relatório do BIS, publicado em junho de 1982, previa-se que as dificuldades em obter novos créditos por parte dos países em desenvolvimento altamente endividados seriam crescentes. Se, em 1981, os agentes financeiros internacionais já tinham praticado uma política de redução de fundos para esses países e um aumento significativo dos *spreads* cobrados, em 1982, a posição de extrema cautela em relação a países da Europa Oriental e demais países em desenvolvimento altamente endividados deveria ser reforçada”

O ponto crucial da exclusão dos países altamente endividados dos mercados financeiros internacionais conheceu seu ápice com a moratória do México, provocando assim, a volta às origens das transações exclusivamente entre os países centrais, ficando nomeadamente os países da América Latina marginalizados deste processo.

O afunilamento dessa situação repercutiu na desaceleração do crescimento dos países endividados (queda no PIB de 15 % entre 1981 e 1984) visto que, tanto o investimento e as importações sofreram fortes quedas.

Perante tal cenário, começaram a se esboçar as primeiras tentativas por parte dos credores privados internacionais de recuperação dos seus ativos aplicados nessas economias, tendo para este fim, contado com a decisiva colaboração dos organismos multilaterais.

Segundo Lima (1997 p. 188):

“Os princípios básicos que nortearam essa estratégia eram os de que a dívida deveria ser honrada, de que seria necessário aplacar possíveis disputas entre os inúmeros credores construindo uma “posição” única e de que se adotaria o tratamento do “caso a caso” para os devedores.”

O apelo ao apoio das organizações financeiras internacionais, notadamente as do chamado "Sistema de *Bretton Woods*" – o FMI e o Banco Mundial, era justificadamente pelas características do FMI emergidas dos acordos de *Bretton Woods*, como controlador do sistema monetário internacional. Sendo assim, estava dotado de prerrogativas que o permitia garantir, caso necessário, os recursos financeiros visando apoiar os países com dificuldades de balança de pagamentos.

O apoio previsto por estes organismos era avaliado inicialmente como sendo apenas de curto prazo, e tinha o intuito de estabilizar as economias, sendo traduzidas na eliminação ou, pelo menos, na forte redução dos desequilíbrios externo e interno (déficits no balanço de pagamentos, na produção, no setor público). Visando atingir tais objetivos, foram adotadas as ditas políticas de estabilização para designar o conjunto das medidas, quais sejam:

- Aumento de impostos;
- Aumento de tarifas;
- Desvalorização da moeda;
- Redução de gastos governamentais.

Porém, com o decorrer do tempo, demonstrou-se que apenas essas medidas de estabilização seriam insuficientes para atingir o reequilíbrio dos problemas desses países. Concluindo-se assim, que na origem de tais desequilíbrios estavam causas estruturais, e para ultrapassar esses obstáculos, far-se-iam necessárias transformações das estruturas econômicas e sociais dos países, conjuntamente com a introdução de políticas de longo prazo que visassem o reajustamento estrutural das economias. Assim, tornou-se hábito corrente designar estas políticas por programas de ajustamento estrutural.

Os programas de ajustamento estrutural englobaram, portanto, o conjunto de medidas que não objetivava apenas ajustes estruturais, mas que abarcassem também a estabilização conjuntural traduzida pela redução/controlar dos desequilíbrios externo (déficit da balança de pagamentos) e interno (desemprego, inflação etc).

2.5.1 O Brasil e a Crise da Dívida

Os choques externos, como referido anteriormente, contribuíram para agravar a dívida externa dos países em desenvolvimento, tornando cada vez mais insustentável a condição das contas externas e deixando em evidência a fragilidade financeira, no que concerne ao pagamento do serviço da dívida e do seu componente principal.

Em 1980 já eram evidentes os primeiros sinais de escassez de financiamento externo. Dificuldades recorrentes de renovação de empréstimos, junto à banca internacional, demonstravam que os credores já não estavam dispostos a financiar um ajuste sem pesados custos internos no curto prazo. Esta dificuldade em atrair novos empréstimos decorria da perda de credibilidade da comunidade financeira internacional nas políticas econômicas para financiar os desequilíbrios no balanço de pagamentos, tendo em conta o descrédito que a política expansionista (iniciada a partir de 1979 pelo ministro Delfim Neto¹⁷ – política de maxidesvalorização cambial em 30% no fomento à exportação) contribuiu para agravar fortes déficits na conta corrente. (CARNEIRO E MODIANO, 1990).

Apesar dos ajustes adotados, como corte nos gastos públicos, pesados investimentos eram feitos nos transportes, na substituição da matriz energética da indústria, e nas atividades voltadas para a substituição da importação de insumos básicos e fomento à exportação. Porém, a consequência mais gritante desta política no combate à inflação e à diminuição do déficit em conta corrente, foi a perda de confiança no gerenciamento de curto prazo da economia.

O FMI, em 1982, neste contexto desolador, era o primeiro elo para socorrer as principais vítimas (países em desenvolvimento) desta conjuntura internacional recessiva. Assim, da reunião marcada para setembro do mesmo ano com o FMI, esperava-se a criação de um fundo de emergência de, pelo menos, US\$ 25 bilhões para socorrer as economias em situações mais críticas. O México não agüentou esperar até setembro, tendo em agosto de 1982, decretado a suspensão dos pagamentos internacionais, caracterizando uma situação de moratória. O Brasil, num esforço enorme conseguiu chegar vivo na reunião de setembro, porém, tanto suas expectativas como dos demais países endividados ficaram frustradas, já que o FMI não veio no socorro de ninguém. (FILHO, 2002).

¹⁷ Para Delfim Neto os problemas enfrentados pela economia na segunda metade dos anos 70 deviam se a equívocos nas políticas econômicas adotadas. Ele defendia que uma política econômica recessiva deveria ser adotada em virtude dos pesados custos que os países produtores do petróleo impuseram ao país. Portanto, uma freada no consumo e no investimento deveria ser adotada, visão esta que não era partilhada pelos idealizadores do II PND no qual diagnosticaram os problemas da economia como sendo decorrentes do estrangulamento externo.

Perante este cenário, as reservas brasileiras em 1982 se encontravam em situação crítica, tendo em novembro de 1982, levado o país a solicitar ajuda do FMI e da comunidade financeira, num momento em que já se encontravam suspensos os pagamentos internacionais, o que caracterizava também uma situação de moratória.

Assim, a alternativa era ajustar a economia (ajuste já iniciado nos finais da década de 70) para melhor se defender das agruras impostas pela conjuntura recessiva internacional. Sendo assim, ajustes internos e solicitações de empréstimos externos eram inevitáveis. Para tanto, foram realizadas uma série de empréstimos de curto prazo junto ao FMI e aos bancos comerciais, no valor de US\$ 3 bilhões, destinados a fortalecer as reservas, com a finalidade de manter um nível mínimo de liquidez, e permitir a concretização dos compromissos externos mais importantes. (FILHO, 2002).

Segundo Carneiro e Modiano (1990, p. 329):

“O financiamento do balanço de pagamentos brasileiro para a segunda metade de 1982 e para o ano seguinte faria parte de uma operação de emergência, que havia começado com o auxílio ao México. A operação envolvia fundos de emergência para evitar suspensões unilaterais de pagamentos por carência de divisas estrangeiras, um acordo com o FMI baseado em um programa para reduzir as necessidades de divisas do país e o comprometimento dos credores privados com “pacotes” financeiros, que contribuíssem para impedir a completa ruptura do sistema financeiro internacional.”

Assim, os ajustes internos em 1982, concentravam-se numa política macroeconômica direcionada para a redução das necessidades de divisas internacionais através do controle da absorção interna, isto é, objetivava-se uma queda da demanda interna com o intuito de tornar as exportações mais atraentes e, ao mesmo tempo, reduzir as importações. O sucesso de tal política passava por conduzir o país a uma recessão gradual, conduzindo a quedas no produto interno bruto – PIB, tornando assim, menor a necessidade de transferências de recursos reais ao exterior medida pelo excesso de importação sobre exportação. (CARNEIRO E MODIANO, 1990).

Os ajustes internos passavam pela contenção salarial, no controle dos gastos do governo, no aumento da arrecadação, na elevação das taxas de juro internas e na contração da liquidez real, sem abrir mão do tratamento especial para as áreas de exportação, energia, agricultura e pequenas empresas. No entanto, os efeitos desta política de controle da demanda não derrubaram a inflação, o que confirmava a rigidez desta, reforçando sua tese inercialista. Já no tocante à balança comercial, apesar da deterioração dos termos de troca, em 1981 verificou-se um superávit comercial na ordem de US\$ 1,2 bilhão, porém, com a escalada das

taxas de juro internacionais, foram adicionados cerca de US\$ 3 bilhões ao pagamento dos juros da dívida externa o que absorvia 40% das receitas de exportações. Neste caso, a captação externa de recursos elevou em 14% a dívida de médio e longo prazo. (CARNEIRO E MODIANO, 1990).

Neste contexto de incerteza econômica, os empréstimos bancários para o país foram suspensos, sob a alegação de que as contas do país encontravam-se desequilibradas. Com a suspensão dos empréstimos, o país se viu obrigado a empreender políticas de redução das necessidades de financiamento externo, e a tornar as atividades exportadoras mais atraentes.

De acordo com Bahry (2000), no período da suspensão dos empréstimos, o país entrou numa estratégia que ficou conhecida como “empurrar com a Barriga”, que consistia em adotar as políticas de reajuste recessivo sob a receita do FMI (a qual tinha por objetivo, gerar receitas para pagar os juros da dívida), com a esperança da melhora da conjuntura e na liquidez internacional.

A economia, em consequência dos ajustes mal sucedidos e da conjuntura recessiva externa, terminou o ano de 1981 com a primeira queda no PIB real, o que não se verificava desde os tempos do período pós-guerra. A continuidade da recessão internacional em 1982, e o aumento na conta dos juros da dívida externa, provocou um novo déficit na conta corrente, superando US\$ 16,3 bilhões.

Em 1983 e 1984, ainda sob o receituário do FMI (ajustes recessivos com o intuito de gerar superávit comercial), o governo promove uma maxidesvalorização da moeda de 30%.

As consequências dessa política, de acordo com Barhi (2000, p.10):

“A maxidesvalorização provoca um forte aumento da dívida do setor público, que possui 68% da dívida externa de médio e longo prazos. O Estado, além de arcar com a maior parte do impacto dos juros internacionais, dado o elevado valor de sua dívida externa, tem sua situação fiscal e financeira agravada pela desvalorização. No entanto, o setor público como um todo entra numa situação de finanças Ponzí. O financiamento interno dá-se basicamente através de títulos públicos, que têm um custo elevado, aumentando os encargos financeiros, o que leva o Estado a expandir seu endividamento interno para cumprir com esses mesmos encargos. Este tipo de endividamento é financiado pelo setor privado, que aplica seu excedente no mercado financeiro, no *overnight*, que é lastreado em títulos públicos.”

Em 1984, o país experimenta um período de desafogo desde 1979, com o relaxamento das condições em relação à restrição externa da economia brasileira. O PIB em termos reais dá uma nova guinada, e a melhora na área externa se dá com a recuperação das exportações.

Entre 1985 e 1986, no plano interno e político é lançado o movimento “Diretas Já”, que contribui de forma direta para a eleição do presidente Tancredo Neves pelo congresso

(mais tarde substituído por seu vice, José Sarney, por motivo de falecimento). No campo econômico, é lançado o plano Cruzado (congelamento de preços e salários), com o principal objetivo de combater a inflação que atingia valores alarmantes (1.000%). Porém, conforme Bahry (2000), apesar da queda nos preços do petróleo e nas taxas de juros, e a melhora substancial nas relações de troca, melhorando significativamente as condições externas, o grande ônus da dívida externa brasileira contribui para o insucesso da política econômica doméstica (Plano Cruzado) que, por sua vez, leva a uma queda abrupta do superávit comercial e à incapacidade de continuar o pagamento normal dos juros.

Portanto, em 20 de fevereiro de 1987 é anunciada a moratória por prazo indeterminado, com a suspensão de todos os pagamentos de juros relativos à dívida de médio e longo prazo com bancos comerciais estrangeiros, como forma de defender as reservas internacionais do país. Esta situação marca o ponto de partida para uma nova fase do processo de renegociação da dívida, no âmbito do plano Brady¹⁸, em 1989. Com o plano, a dívida sofreu uma redução na ordem dos 9 bilhões, e em 1994, com um novo acordo, ela é reduzida em 7,6%.

Com todos os problemas enfrentados pela economia brasileira ao logo dos anos oitenta, essa década torna-se conhecida como a *década perdida* já que o país enfrentou graves entraves ao seu crescimento, em função do elevado nível e endividamento atingido na década anterior.

2.6 O Processo de Endividamento pós Anos Noventa

No início dos anos noventa observa-se o retorno dos capitais externos ao país, muito por força do processo de securitização das dívidas, da melhora da liquidez internacional, e da queda na taxa de juros americana. No plano interno houve elevação da taxa de juros interna

¹⁸ Em linhas gerais o plano pretendia a renovação da dívida externa dos países em desenvolvimento mediante a troca da dívida “velha” por outra nova. Essa troca de uma dívida por outra seria feita pela transformação da dívida por bônus que poderiam ser negociados nos mercados secundários de títulos. A nova dívida securitizada contemplava a redução da dívida mediante a diminuição do principal ou pelo alívio nos juros. Para além da emissão dos bônus conhecidos como *bradies*, os países englobados no plano também deveriam proceder a reformas liberais a saber: políticas de liberalização para o favorecer a entrada de capitais de risco, estímulo para operações de *debt equity swaps* (modalidade do mercado secundário), e incentivo às privatizações como forma de reduzir o tamanho do estado nos seus respectivos mercados.

Em números redondos, o acordo dizia respeito a uma parcela de 49 bilhões de dólares, de uma dívida externa total de (em dezembro de 1993) 145 bilhões de dólares (Cerqueira, 2003). O desconto efetivo associado ao acordo foi de 3,7 bilhões de dólares ou de 7,6% do valor da dívida negociada. Na prática, entretanto, o acordo representou o levantamento da moratória parcial que vigorava desde 1989

superior a taxa de juros internacional, estimulando, conforme Gonçalves e Pomar (2000), a tomada de recursos das empresas privadas no exterior.

No início de 1990, conforme Barhi (2000), o Brasil promove alterações no plano macroeconômico, através de um conjunto de medidas visando a abertura financeira do país, medidas como a redução das tarifas protecionistas e incentivos às importações, ocorrendo também a abertura para investimentos em bolsas de valores. Os capitais que aportam no país são os chamados capitais de curto prazo, e dada a sua flexibilidade, ou seja, não se estabelecendo um período mínimo de permanência no país, verifica-se um estímulo ao ingresso de capital especulativo, aumentando a vulnerabilidade da economia.

Em 1993, é lançado o Plano Real, com o então ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, com o principal intuito de estabilizar a economia e controlar a inflação, objetivo esse, conseguido através da criação de um mecanismo de indexação, a URV.

2.6.1 O Plano Real e a Crise Asiática

A implementação do Plano Real, em 1994, marca um período de profundas alterações na política cambial, além da criação da nova moeda - o Real. De início foi adotado uma banda assimétrica para a taxa de câmbio, isto é, um limite máximo de R\$1,00/US\$1,00, e um limite inferior indefinido. Por outro lado, paralelamente a ancora cambial, houve um aumento das taxas de juro internas, atraindo os capitais externos, o que contribuiu sobremaneira para a valorização da moeda. (BAHRY, 2000).

O resultado dessa política de elevação da taxa básica de juros, adotada pelo governo FHC, acabou por agravar o problema das empresas endividadas, que passaram a contabilizar os *bad Loan* (maus empréstimos), em seus balanços, além da captação da poupança externa resultar no agravamento da dívida pública.

Já a política cambial adotada no Brasil com o Plano Real, foi o fato de começar a promover uma reversão nos superávits comerciais, dado o incentivo que concede às importações em detrimento das exportações. Ainda sim, mesmo com uma taxa de juros reais elevada, verificou-se um aumento considerável do consumo. O resultado dessas duas situações, conforme aborda Barhi (2000), foi a gradativa deterioração da conta de transações correntes.

Perante um saldo de transações correntes debilitado, a crise do México, em dezembro de 1994, atinge o Brasil, provocando uma reversão nos fluxos de capitais internacionais. Para então dar continuidade à sustentação do plano (dependente do fluxo de capitais externos), o

país aumenta os juros internos e começa a fomentar as exportações com a gradativa desvalorização do real frente ao dólar, numa faixa anual de 6% a 7%.

A dependência do capital externo (volátil), e dos desequilíbrios nas contas correntes, agravada com o baixo nível da taxa de investimento produtivo, e da poupança, demonstra que as bases para a sustentação do plano não eram sólidas. Por conseguinte, a crise asiática (fuga massiva de capitais, desvalorização da moeda) assolou nomeadamente os países emergentes com maior gravidade, e inclusive o Brasil, tendo em vista que suas necessidades de financiamento são elevadas para o ambiente de extrema volatilidade que se apresenta nos mercados mundiais.

Assim, para fazer frente à crise, o governo começa a se desfazer das suas reservas cambiais, como forma de evitar a desvalorização da moeda e aumentar as taxas de juros. O país, frente à fuga massiva de capitais, empreende novos empréstimos junto ao FMI no valor de 41,5 bilhões de dólares.

Em 1999, promove alterações na política cambial, abandonando o sistema de bandas cambiais e mudando para o câmbio flutuante, aumenta a taxa de juros para patamares altíssimos visando conter a fuga de capitais e, por outro lado, desvaloriza a moeda e cria um sistema de metas inflacionárias. O governo também segue o receituário do FMI, adotando as suas políticas recomendadas, como contração fiscal, contração do déficit em transações correntes, e com seu financiamento por meio de capitais de melhor qualidade (longo prazo).

Em relação à dívida pública, no período a partir da implementação do Real, pode-se dizer, conforme Bahry (2000), que ela sofreu um forte crescimento em função da política cambial e monetária adotadas. Tal é entendido a partir dos elevados déficits em conta. Estes, precisavam ser financiados pelo capital externo (compondo as reservas para a manutenção da política cambial), só atraído pela política de juros altos.

As taxas de juros altos, por outro lado, tinham um efeito contrário sobre as contas públicas, onde provocavam a elevação dos déficits.

“Isso ocorre porque o modelo adotado no Brasil após meados de 1994 exige a esterilização das divisas internacionais que constituem as reservas. Visando evitar um excesso de liquidez e o risco inflacionário a ele associado, as autoridades monetárias enxugam o excesso de moeda nacional, proporcionado pela entrada de divisas, mediante a colocação de títulos públicos no mercado, o que provoca aumento da dívida mobiliária. Ao mesmo tempo, tal dívida é corrigida justamente com as altas taxas de juros que atraem o capital especulativo.”(BAHRY, 2000, p.18)

Outro fato a ser ressaltado sobre o aumento da dívida dos anos 90, é a mudança no perfil da mesma, antes predominantemente externa a partir do governo FHC, tornou-se

predominantemente interna. Em termos de valores, ressalta-se que a dívida externa que era de 148 bilhões de dólares, em 1994, passou para 241,2 bilhões de dólares, em 1999.

Tabela 2. Dívida Externa Total (US\$ bilhões) – Alguns Números (1990-1999)

Ano	Médio e longo prazo	Curto prazo	Dívida total	Reservas
1990	96.546	26.893	123.439	9.973
1991	92.996	30.914	123.910	9.406
1992	110.835	25.114	135.949	23.754
1993	114.270	31.456	145.726	32.211
1994	119.668	28.674	148.295	38.806
1995	129.313	29.943	159.256	51.840
1996	142.148	37.787	179.935	60.110
1997	163.283	36.715	199.998	52.173
1998	210.659	24.035	234.694	44.556
1999	212.600	28.600	241.200	36.342

Fonte: Conjuntura Econômica.

De acordo com a tabela acima, podemos ver a evolução da dívida externa nos anos 90, onde, ao final de 1999, do total da dívida, 88, % era de longo prazo (superior a um ano) e 12% de curto prazo. É possível observar sua evolução ascendente ao longo da década, constando a volta dos capitais a partir de 1994(muito em função do plano Brady), com as reformas do governo FHC, porém, observa-se também a redução das reservas pós 1997, com as crises especulativas asiáticas.

De ressaltar que a partir de 2000 a dívida externa começa a apresentar uma trajetória decrescente. Em 2002 ela resultou de uma baixa oferta de crédito ao Brasil em função das incertezas eleitorais, já em 2003, a dívida externa chegou-se a US\$ 235 bilhões. Entretanto, de 2003 a 2005 segundo Mattos (2006), a queda caracterizada pela baixa taxa média de rolagem de títulos (68%), não foi consequência da falta de crédito internacional, mas sim a menor demanda do setor privado por este tipo de financiamento, fato justificado pela melhor capitalização do setor privado usando recursos próprios ou financiamentos no mercado interno. Em 2005 a redução muito deve aos dois pagamentos antecipados junto ao FMI de US\$ 5 e US\$ 15,5 bilhões respectivamente, provocando queda de US\$ 10,5 bilhões nas reservas internacionais. Em 2006 a queda se deveu Fruto do programa de resgate antecipado de títulos do tesouro nacional.

Cabe ressaltar que essa política de resgate antecipado de títulos foi conseguida a partir dos superávits recordes nas transações correntes (superávit na balança comercial). Em 2007, o

Governo Federal gastou R\$ 237 bilhões com juros e amortizações da dívida interna e externa (sem contar o refinanciamento, ou seja, a chamada "rolagem" da dívida), enquanto gastou apenas R\$ 40 bilhões com a Saúde, R\$ 20 bilhões com a Educação e R\$ 3,5 bilhões com a Reforma Agrária. Das linhas acima, pretende-se retirar as conjunturas a que levaram ao surgimento das diversas correntes, na abordagem da temática da dívida externa.

Nos anos 80, década conhecida por “década perdida” (muito por causa da crise da dívida que causou quedas no nível de crescimento, estagflação¹⁹), os descontroles nas contas públicas, e do balanço de pagamentos, marcaram um período com o surgimento de correntes alternativas às políticas de ajuste da economia brasileira pelo governo. Alguns apregoando a moratória como solução para o problema, e outros, uma solução mais ortodoxa em consonância com as medidas de ajuste estrutural do FMI. Porém, dessas duas vertentes surgiu a corrente que decorre em parte das medidas de ajuste do FMI, mas com um receituário diferente, e auditoria cidadã que não prega uma moratória em parte, mas que defende a realização de uma auditoria para apurar os desdobramentos e possíveis irregularidades no endividamento. Essas duas vertentes serão objetos de análise no decorrer dos próximos capítulos.

¹⁹ Situação na economia que a um nível de diminuição no nível da produção e do emprego combinam numa inflação aceleracionária. Fenômeno corriqueiro da década de oitenta excluindo o biênio de crescimento de 1985-1986. Caracterizou a economia nos anos noventa até 1994, tendo sumido com o Plano Real que estabilizou a inflação e volta do crescimento.

CAPÍTULO III

3. AUDITORIA DA DÍVIDA

Os antecedentes históricos da auditoria da dívida datam, de acordo com Carneiro (2006), de 1987 à quando da suspensão dos pagamentos da dívida pelo Governo Federal. Perante este cenário, foi instaurada uma comissão do Senado Federal para avaliar e examinar minuciosamente a questão da dívida externa do país.

Após estudos e análises relacionados ao perfil, composição e evolução da dívida, constataram-se um rol de irregularidades que afetaram o crescimento da mesma, como o aumento dos juros e a contração de empréstimos somente para a rolagem destes, e, amortização da dívida, tornando ela eminentemente financeira. De mesmo modo, foi constatada que a sua posterior associação à crise enfrentada pelos países tinha a co-participação dos países credores.

Segundo Cardoso (apud Carneiro, 2006), o responsável pela comissão FHC afirmou que:

“O engajamento dos países em desenvolvimento nesse processo foi possibilitado, obviamente, pelos bancos internacionais, que concediam os empréstimos endossado pelo FMI, que acompanhava a avaliava, anualmente, as economias dos seus membros e, encorajado pelos governos dos países credores, que deram apoio político à estratégia de crescimento econômico com financiamento externo. Torna-se evidente, desta perspectiva, que a crise da dívida externa do Terceiro Mundo envolve a co-responsabilidade dos devedores e dos credores.”

O relatório, por outro lado, apontava um efeito perverso da dívida contraída, gerando inflação. O efeito da dívida sobre a inflação decorria da falta de reservas do Banco Central para pagar as prestações do mesmo, vendo-se na obrigação de utilizar as remessas da exportação para pagar aos credores, e aumentar a base monetária para pagar os exportadores em moeda nacional, gerando a inflação. Assim, para se financiar e eliminar o excesso de base monetária, o governo emitia títulos da dívida interna, em meio às altas taxas de juros internas contribuindo para aumento da mesma.

Com tantos transtornos causados pela dívida, havia grande clamor social para a apuração de todos os fatos envolvendo o processo de endividamento externo brasileiro, razão pela qual foi incluída, no Ato das Disposições Transitórias da Constituição Federal de 1988, a exigência de realização de uma auditoria da dívida.

Apesar de tal auditoria não ter acontecido conforme previsto na constituição de 1988, foi formada uma comissão pelo Congresso Nacional, em 1989, pelo senador Severo Gomes e pelo deputado federal Luiz Salomão. Os relatórios apresentados por ambos também continham denúncias gravíssimas embasadas em questões do direito internacional, mais concretamente na cláusula que se convencionou chamar de *rebus sic stantibus*, que visa à proteção das partes contra fatos imprevistos – como a elevação unilateral dos juros. Apesar desta elevação, prevaleceu a imposição dos credores, até hoje não contestados. Tal relatório propôs a nulidade dos contratos com base nesta cláusula, e ainda incluiu a questão da violação da soberania.

De acordo com Carneiro (2000), entre as principais propostas por eles formulados destacavam-se:

- Que a retomada das negociações com credores internacionais fosse regida pela dedução, nos débitos respectivos, dos encargos adicionais arbitrariamente impostos pela elevação unilateral das taxas de juros aplicáveis aos contratos a taxas flutuantes, *orçados entre US\$ 34 e US\$ 62 bilhões*, que representaram, de fato, adiantamento para amortização do principal;
- Levar em conta, também, o referencial representado pelos deságios praticados em relação aos títulos representativos da dívida bancária brasileira da ordem de 70%;
- Na renegociação dos débitos de que são credoras as agências oficiais de governos estrangeiros, sejam ressarcidas as perdas acumuladas decorrentes da deteriorização das relações de troca, estimadas globalmente, no período 1979/87, em *US\$ 27 bilhões*;

Conforme Carneiro (2006), mesmo após as denúncias pela comissão, nenhuma atitude foi tomada, demonstrando desse modo, a passividade e a omissão das autoridades do país perante tal situação. Assim, mediante tal cenário, começou-se a esboçar os primeiros movimentos para a realização de uma auditoria sobre a dívida, como previsto pela constituição de 1988.

3.1 Auditoria Cidadã – Rede Jubileu Sul

Conforme Arruda (2005), a auditoria cidadã foi um dos vários movimentos sociais surgidos na década de 90, com o objetivo de dissecar o processo de endividamento do país, revelar a verdadeira natureza da dívida e, a partir daí, pressionar os órgãos oficiais pela realização da auditoria oficial, prevista na Constituição de 1988, mas nunca cumprida. Tal auditoria, segundo o autor, faz parte da obrigação do Estado de prestar contas aos seus cidadãos e cidadãs, e do direito que o povo tem de estar informado, de participar das decisões sobre as políticas que o afetam e de exercer vigilância sobre as suas ações.

A campanha brasileira pela auditoria da dívida externa, lançada durante o Tribunal Internacional das Dívidas, em 1999, no Rio de Janeiro, tornou-se tema do primeiro Plebiscito Popular realizado em 2000, em todo o território nacional pela Campanha Jubileu 2000-Brasil “por um milênio sem dívida”, onde diversas entidades da sociedade civil (igrejas, partidos políticos) e mais de seis milhões de brasileiros (96% dos participantes) votaram pela não continuidade do pagamento da dívida até à auditoria prevista na constituição (GONÇALVES E POMAR, 2000).

Desde então, a auditoria cidadã, com a colisão com a campanha Jubileu Sul, lançada na África do Sul em 1999, passou a chamar-se Jubileu Sul, articulando movimentos e entidades nos vários continentes, em particular nas Américas. O questionamento das dívidas foi cada vez mais orientado para o fulcro da questão: o projeto neoliberal de império global dos Estados Unidos. Reconhecemos três estratégias complementares deste projeto: no campo político-financeiro, as dívidas; no campo econômico-comercial, a ALCA e os acordos bilaterais de livre comércio; e no campo militar, as diversas frentes de militarização do continente americano. (ARRUDA, 2005).

Ainda segundo Carneiro (2005), a auditoria é uma questão de soberania, e, antes de adentrar em quaisquer posições sobre o endividamento, seria preciso responder:

Como surgiu toda essa dívida pública? Quanto já se pagou, e quanto ainda se deve? Ou mesmo se ainda o país deve alguma coisa? Quem contraiu tantos empréstimos? Onde foram aplicados os recursos? Esse endividamento significou algum benefício para o povo brasileiro? O que foi feito diante de tantas ilegalidades e ilegitimidades desse processo? Estas indagações foram, entre outras, as levantadas pelo grupo de estudos da auditoria cidadã. Ao responder essas questões, essa comissão pela auditoria procurava responder ainda, o porquê de uma auditoria, o qual seria:

- Reafirmar que a dívida serviu como um instrumento perverso de reciclagem do modelo do sistema financeiro mundial ao serviço dos sistemas capitalistas, que convertem os países pobres em exportadores líquidos de capitais, empobrecendo os mesmos e condenando à miséria os diversos povos, violando os direitos humanos integrais, a soberania e os direitos à autodeterminação;
- Que os mecanismos da dívida pretendem hipotecar o futuro aumentando a dependência de países com a imposição de novos créditos e condicionalidades;
- Que é um mecanismo de geração e acumulação da Dívida Ecológica e da Dívida Social, tanto pela destinação dos empréstimos recebidos, como pela pressão que exerce sobre países para exportarem e obterem divisas;
- Que leva ao aparecimento e aprofundamento da violência, das disparidades econômicas e sociais, e à desigualdade gênero;
- Que na maioria dos casos o processo de acumulação da Dívida Externa é ilegítimo e ilegal, incluindo formas fraudulentas e corruptas, e pode-se dizer, de forma feroz, obrigando nossos países a pagar grandes amortizações, comissões e juros usurários, e convertendo-nos em devedores eternos;
- Que a Dívida Externa também tem formas jurídicas e alcance político que criam a obrigatoriedade de seu cumprimento nas condições que são determinadas pelos credores, incluindo as organizações financeiras como o FMI, o BM o BID entre outras.

Estas foram, entre outras, as principais questões que a auditoria procura responder, principalmente com a ajuda de comissões para inspeção dos contratos, fazendo uma retrospectiva histórica social e jurídica da mesma.

Conforme Carneiro (2006), os trabalhos realizados dizem respeito ao resgate de documentos para operações externas efetuadas com a autorização do senado, já que o órgão é obrigatoriamente responsável pela aprovação. Assim, em 2001, mediante a solicitação formulada pela “Auditoria Cidadã”, foram analisadas 815 resoluções que versavam sobre o endividamento externo, e procederam à seleção dos empréstimos que tratavam dos temas Pobreza/Miséria e Energia Elétrica. Foram também enviados 59 ofícios para Governos dos Estados, Tribunais de Contas Estaduais e da União, e para companhias de energia elétrica, solicitando informações sobre a efetividade do empréstimo e a destinação dos recursos. Desses, apenas 16 foram respondidos, contendo questões que versavam sobre a proteção do sigilo bancário (Tribunal de Contas do Rio Grande do Sul), algumas sobre a inexistência de

documentos a respeito do ofício (Companhia Estadual de Energia Elétrica – CEEE), outras versavam que a responsabilidade da prestação dessas contas seria do Tribunal da União (Tribunal de Contas de Roraima), até mesmo situações de que não havia exclusivamente nada que tratasse daquele expediente (Tribunal de Contas do Mato Grosso do Sul, Tribunal de Contas de Pernambuco).

A auditoria apurou que o senado também não dispunha de nenhum documento referente às dívidas do período militar, período esse que a dívida deu um fervoroso salto. Tal fato deixava claro que a contração das dívidas não passou pelo legislativo e que continham irregularidades e cláusulas abusivas, como o pagamento dos juros referentes à parcela de empréstimos não desembolsados. O fato mais grave apurado foi que todos os títulos da dívida externa emitidos a partir de 2003 (governo Lula) incluem as chamadas “Cláusulas de Ação coletiva” (CACs). Estas cláusulas, que fazem parte das exigências do FMI, definem que os detentores de 75% do valor da dívida poderão definir os termos da renegociação, cujo Foro será em Nova Iorque, o que caracteriza desrespeito à soberania.

A auditoria feita pelo grupo apurou também que desde 2005, o governo brasileiro tem divulgado o pagamento antecipado de US\$ 15,5 bilhões ao FMI, propagando que a economia esta indo bem e que a dívida externa não seria mais um problema. De ressaltar que o total das dívidas antecipadas (FMI, Clube de Paris e Bradies), de outubro de 2005 a junho de 2006, totalizaram 24 bilhões de dólares.

Porém, o grupo elucidou que a dívida com o FMI era apenas uma pequena parte da nossa dívida externa. Este mecanismo apenas significou a troca da dívida externa velha por uma dívida interna mais cara, justificando que para fazer esses pagamentos, o Banco Central comprou dólares no mercado. Para conseguir esses dólares o país acabou por endividar-se cada vez mais, ou seja, aumentando a dívida interna, que, em 2007, ultrapassou R\$ 1,2 trilhão. Além disso, o pagamento ao FMI foi feito sem uma auditoria da dívida, o que viola a Constituição. Esta explosão da dívida interna também ficou agravada com as medidas econômicas tomadas pelo governo Lula, como: isenção de Imposto de Renda aos investidores estrangeiros, provocando mais afluxo de dólar ao país, ou seja, de um lado o governo estimula a entrada maciça de dólares no país, e de outro, o BC não pára de comprar dólares, ocasionando grande prejuízo aos cofres públicos. Enquanto o BC apresentou prejuízo de R\$ 10,45 bilhões, em 2005, e de R\$ 13, 167 bilhões, em 2006, os bancos nacionais apresentaram imensos lucros no mesmo período, de R\$ 33,8 bilhões em 2005, e de R\$ 42 bilhões em 2006, o que configura clara transferência de recursos do setor público para o setor financeiro privado. (CARNEIRO, 2006)

Dos estudos elaborados pela comissão auditoria cidadã, destacaram-se também os recursos destinados pelo Orçamento da União, em 2006, verificando que a maior parte da despesa dizia respeito a juros e amortizações (36,7%), enquanto apenas foram gastos 4,82% com Saúde e 2,27% com Educação. Destes números, pode se concluir que a destinação dos gastos públicos estava completamente equivocada, revelando o descaso dos governantes com duas áreas cruciais de uma sociedade.

Tendo em mãos esses argumentos, e perante os fatos acima, a comissão auditoria cidadã, juntamente com uma Ação da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) desenvolveram esforços para fazer com que o Congresso auditasse a dívida. O descumprimento do preceito fundamental (ADPF n° 59), propondo que o Congresso Nacional seja obrigado a cumprir o artigo 26 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, que prevê a auditoria da dívida externa brasileira, foi entrepostas ao supremo Tribunal da Justiça em 2004. O artigo 26 do ADCT da Constituição Federal determina que o Congresso Nacional “promova e ultime, através de comissão mista, exame analítico e pericial integral, sob todos os aspectos, de todos os atos e fatos geradores do endividamento externo brasileiro”. Passados dezessete anos, o artigo nunca foi cumprido, tendo a OAB entendido que Congresso Nacional deveria ser acionado judicialmente para efetivá-lo. Portanto, os argumentos jurídicos que versam sobre a questão da dívida externa são de extrema importância ao tema, e serão analisados nas linhas que seguem.

3.2 A Concepção Jurídica da Dívida

Os defensores dessa abordagem buscam demonstrar através das leis e normas que regem a Constituição Federal Brasileira, que a dívida externa, nos moldes em que ela foi contraída, seria algo de natureza ilegítima e ilegal.

Seus principais argumentos são baseados em vários pilares e, segundo eles, os representantes do poder executivo afrontam a Constituição²⁰ e as leis do país, no que concerne aos contratos relativos à contração das dívidas assumidas, para com terceiros em nome do país. Segundo essa concepção, a Constituição Federal está dotada de força e normas fundamentais que condicionam a atuação do poder legislativo e executivo, no que toca a convênios internacionais em relação ao processo de endividamento externo.

²⁰ Objeto de análise da próxima seção.

Por conseguinte, torna-se pertinente abordar nas linhas abaixo, os fundamentos e normas constitucionais que dotam a Magna Carta²¹ de força condicionante à atuação dos dois poderes referidos acima, e, ainda, apresentar as principais teorias que, segundo a concepção jurídica, estariam mais bem qualificadas para elucidar as constantes violações por parte dos poderes executivos e legislativos à Constituição Federal, nos planos materiais e formais que se vislumbraram no processo de endividamento externo brasileiro.

Para Lassalle (1988), a Constituição, enquanto documento jurídico, estava sendo constantemente violada porque, segundo o autor, ela estava atendendo ao que ele denominou de “fatores que regem uma determinada sociedade” – os fatores reais do poder.

Entre estes fatores reais do poder estariam os banqueiros (com poderes para retalhar caso o governo quisesse implementar quaisquer medidas contrária aos seus interesses a exemplo se o governo quisesse contrair empréstimo), bem como o jogo político que estaria inerente à própria sobrevivência dessas instituições. Sendo assim, as violações constitucionais estariam ligadas ao jogo do poder e não simplesmente a problemas de direito.

Deste modo, Lassalle (1988) afirma que a essência da constituição de um país é a soma dos ditos fatores reais do poder que regem uma nação. Portanto, segundo o autor, os ditos fatores reais do poder, ao serem colocados no papel, então dotados de expressão escrita, os levam a transformarem-se em instituições jurídicas.

Assim, de acordo com essa abordagem, estariam presentes numa nação duas constituições – a real e a escrita. A constituição real seria originária dos fatores reais do poder. Nessa ótica, para que a constituição fosse boa e duradoura, os fatores reais do poder teriam que respeitar as leis e normas da constituição escrita (constituição jurídica).

Por esta abordagem, a conclusão a que se chega é que as questões constitucionais não seriam questões jurídicas, mas sim políticas, já que a constituição de um país expressa as relações do poder ora dominantes no momento. Assim, a capacidade da constituição escrita de subordinar as leis e condutas, estaria diretamente relacionada com a sua compatibilidade com a constituição real, sendo que em caso de conflito entre as duas, a constituição jurídica se sucumbiria em face aos fatores reais do poder.

Hasse (1991), ao analisar esse conflito entre as duas constituições abordadas por Lassalle, pondera que a supremacia da constituição real sobre a escrita, só seria concretizada no plano hipotético. Para Hasse, existe uma tensão, uma situação de conflito, entre as duas

²¹ Alusão à Constituição de um país.

constituições – a racional e estática (norma), e a fluída e irracional (real), que não se deixa eliminar.

Segundo este, a norma constitucional resulta das condições da realidade existente, eis que é por ela determinada, e simultaneamente, determinante em relação a ela. Portanto, as duas constituições, real e jurídica, relacionam-se de modo coordenado através de um condicionamento mútuo.

Assim, para que a norma constitucional apresente a sua condição de força ativa, teriam que se fazer presente, na consciência geral (em particular na dos principais atores pela ordem constitucional) não só a vontade do poder, mas também a vontade da constituição.

Nessa mesma linha segue Hasse, assumindo sua posição contrária à doutrina de Lassalle, justificando a autonomia da constituição escrita face aos fatores do poder, com base na crença de que é capaz de vencer a realidade fluída e irracional. Então, para Hasse, a questão da concretização da força da norma constitucional, só se efetivará, não quando ela conseguir demonstrar que as questões constitucionais são questões de poder, mas sim quando evitar que elas sejam convertidas em questões de poder. Sendo assim, a norma dever-se-ia sobrepor aos interesses dos fatores sociais e políticos que regem a sociedade.

Pela ótica da concepção jurídica, à luz do que se depreendeu das duas teorias anteriores, é a teoria de Lassalle a que mais se aplica ao analisar o tema de endividamento externo brasileiro, porém, a teoria de Hasse é a que mais atende aos interesses constitucionais. Portanto, fica claramente demonstrado que a teoria constitucional regida pelos fatores reais do poder, é a que prevalece na realidade da história política e econômica brasileira. Para Hasse, a dotação da eficácia à constituição teria então o poder de, combater os diversos “malefícios” e distorções geradas pela dívida, bem como evitar que os direitos e as garantias fundamentais incorporados na constituição se tornassem letra morta.

Sendo assim, nessa concepção, inúmeros são os recursos e instrumentos jurídicos aplicáveis para que a Constituição ganhe força ativa necessária à sua real eficácia – o qual é chamado controle da constitucionalidade. Para melhor clarificar e demonstrar os argumentos acima, a análise dos contratos de endividamento externo, à luz da Constituição Federal de 1988, tornou-se matéria imprescindível à apresentação dos fatos.

Os recursos e instrumentos Jurídicos imprescindíveis à eficácia da Constituição, por esta ótica, ganham respaldo em temas centrais do Direito Internacional público, entre os quais se destacam diversas normas aplicáveis ao problema do endividamento externo dos estados, dentre eles, as referentes à imunidade, aos direitos humanos e à soberania estatal.

3.2.1 As Normas Referentes à Soberania

O conceito de soberania deriva de um processo histórico e ideológico que se consolidou ao longo dos tempos. Ela não é nada mais do que “o poder incontrastável do Estado, acima do qual nenhum outro poder se encontra.”²²

É comumente encontrado em obras jurídicas, o conceito de soberania de um Estado como sendo a definição de algo absoluto e indivisível, e que ainda possui a prerrogativa de promulgar e abolir leis por esta criada. Esta definição acima encontra ainda respaldo na Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão (1789).

Conforme a Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão (1789), as principais características da soberania são: a unidade, a indivisibilidade, a inalienabilidade e a imprescritibilidade. A estas, são acrescentados por alguns autores os atributos da inviolabilidade e da indelegabilidade. Portanto, o que se pode depreender das linhas acima é que a autoridade de um país é suprema, não se subordinando à autoridade de qualquer outro país, independente de fatores como tamanho ou poder da nação.

Assim, a soberania pode ser considerada, segundo Alves (2004, p.85), como:

“[...] a causa formal do estado, o que significa dizer que se trata de uma característica histórica e racional que distingue o poder público dos demais poderes, visto que a vontade do estado soberano é independente de qualquer outra vontade, pois é suprema e garantida, se necessário, pela força.”

Ao longo dos tempos, foram classificados quatro direitos dos Estados que revelam a existência da soberania, a saber: o direito de celebrar tratados, o direito de receber e enviar representações diplomáticas, o direito de legítima defesa (individual ou coletiva), e, em último lugar, o direito de reclamação internacional perante órgãos políticos e jurisdicionais da comunidade internacional.

Por outro lado, como elucidou Alves (2004, p.88): “no ordenamento constitucional brasileiro, a soberania possui o *status* Democrático de Direito, consoante o disposto no art.1º, I, da CRFD”. No entanto, para este, tal conceito deferido pelo legislador constituinte, não impediu que a constituição fosse insistentemente violada pelos credores internacionais.

De acordo com Alves (2004), tais violações da ordem soberana, causadas pelo endividamento externo, são encontradas nas recorrentes violações do princípio do Direito Internacional, de acordo com o qual, não é facultado o julgamento de um Estado pelas leis de

²² Conceito apresentado por PAUPÉRIO, A. Machado. *O conceito polêmico de soberania*.

um outro Estado. O recorrente desrespeito deste princípio ao longo do tempo – a renúncia à imunidade de jurisdição, veio geralmente acompanhada da renúncia à imunidade de execução de bens ou de garantias do estado devedor. Portanto, as cessões ou penhora de direitos de propriedades e de renda da nação aos credores externos não se constitui surpresa.

No caso brasileiro, a renúncia à imunidade do Estado soberano, ao submeter-se à legislação e aos juízes do país-sede dos bancos, fere o princípio do Estado soberano de tal forma, que se pode dizer que o próprio Estado corre o risco de sucumbir.

Segundo esta mesma concepção, para além da renúncia à imunidade, existe um outro fator de extrema importância que fere os princípios da soberania e da existência do Estado soberano. Esta modalidade diz respeito à carta de intenções que os Estados são obrigados a assinar com o Fundo Monetário Internacional (FMI) para usufruírem dos empréstimos chamados *Stand-by*. A liberalização de tais empréstimos está condicionada a uma reforma imposta pelo FMI, no denominado programa de ajuste estrutural, na qual a política monetária e fiscal é planificada e executada sob a imposição dos dizeres do FMI.

A carta de intenções não é nada mais que a formalização do solicitante de empréstimo, contendo os compromissos e metas a serem cumpridas ao âmbito do programa de ajuste estrutural. No entanto, a formalização deste acordo pela concepção Jurídica estava carregada de ilegalidade.

A inconstitucionalidade com este tipo de operação externa, segundo Alves (2004), é que o referido tipo de pactuação com o FMI, é de natureza financeira de interesse da união, o que daria ensejo à aplicação do artigo 52, inciso V, da Constituição Federal de 1988, que estabelece que a assinatura de tais contratos teriam que passar pela autorização do Senado. Por se tratar de um ato internacional que acarreta encargo ou compromisso gravoso ao patrimônio nacional, consoante art.49, inciso I da CRFD/88, teria o agravante de que a competência para sua resolução definitiva teria de ser do Congresso Nacional.

Portanto, segundo Alves, independentemente da natureza jurídica desta carta de intenções, o texto constitucional condiciona a assinatura do mesmo à autorização do Poder Legislativo. No entanto, não seria esse o entendimento dos referidos contratos por parte do Governo Brasileiro.

Os argumentos apresentados pela concepção jurídica sobre a questão da dívida externa não ficam apenas na violação da soberania, eles abordam outras questões de ordem jurídica que dão respaldo ao presente tema, e que constituem importantes precedentes históricos.

3.2.2 As chamadas dívidas odiosas

A propósito das dívidas odiosas, a apresentação do conceito das mesmas constitui um importante precedente às alegações da concepção jurídica na abordagem do tema em estudo. O conceito das mesmas leva à distinção entre dívida de Estado e dívida de regime. As dívidas de Estado são definidas como sendo as dívidas contraídas com o foco no interesse público, enquanto que as dívidas de regime são os contratados em virtude do interesse político. Assim, em consonância com os conceitos apresentados acima, as dívidas odiosas são as dívidas que foram contraídas por regimes (casos de ditadura) em benefício próprio e impostas à nação sem o devido consentimento do povo.

Por outro lado, ao referir-se a regimes, faz-se alusão particularmente a ditaduras, que, no âmbito geral, carecem de legitimidade como representantes de uma nação, já que não são imergidos de sufrágios democráticos. Portanto, as contrações de empréstimos foram, na maioria das vezes, para financiar a repressão e interesses privados.

Assim, a exposição de credores, junto a regimes carentes de legitimidade, constituiu dolo e fraude, sendo que os contratos assinados são considerados nulos segundo os princípios do direito internacional público, a exemplo do que aconteceu na França, com as dívidas deixadas pelo Governo de Napoleão. (BALBUENA, 2004)

3.2.3 A Proibição da Usura

A prática da Usura, entendida neste particular como sendo a cobrança de Juros abusivos em contratos de empréstimos, é considerada prática ilegítima, pois fere os princípios do direito das gentes²³. A proibição da mesma remonta, segundo Alves (2004), à Lei das XII Tábuas, sendo que no direito romano sua punição era mais severa do que a aplicada em caso de furto.

Segundo Alves (2004, p. 103), Constitui crime de usura se considerado:

²³ Segundo Alves (2004), “Os princípios jurídicos são fontes que preenchem as lacunas do direito internacional, consoante a art. 38, do estatuto da Corte Internacional de Justiça. Nesse viés, regulamentam certos contratos firmados por sociedades com estados ou Organizações Internacionais, como, por exemplo, os contratos de trabalho em organizações Internacionais e as concessões petrolíferas. Caracterizam por serem parte do direito positivo; por estarem consagrados nos principais sistemas jurídicos das nações civilizadas; e, por, na maioria das vezes, coincidirem com o costume geral da sociedade. Os princípios jurídicos do Direito Internacional mais citados ao: o princípio do respeito aos compromissos assumidos (*pacta sunt servanda*), o princípio da legítima defesa, o princípio que condena o enriquecimento ilícito e o ressarcimento o dano injustamente causado a outrem.

“a) Cobrar Juros, comissões ou descontos percentuais, sobre dívidas em dinheiro, superiores a taxa permitida por Lei; cobrar ágios superiores à taxa oficial do câmbio, sobre quantia permutada com moeda estrangeira; ou ainda, emprestar sob penhor que seja privativo de instituição oficial de crédito; b) Obter ou estipular, em qualquer contrato, abusando da premente necessidade, inexperiência ou leviandade de outra parte, lucro patrimonial que exceda o quinto do valor corrente ou justo da prestação feita ou prometida.”

Neste contexto, o Brasil, por ter contraído parcela bastante considerável da dívida externa a juros flutuantes, ou seja, juros vigentes no mercado a determinado momento do empréstimo, com o agravante da elevação dos juros feita de forma unilateral pelos credores a patamares abusivos, entende-se que constituiu claramente crime de usura.

Portanto, do exposto acima, de acordo com Alves (2004), pode-se considerar que muitos dos contratos podem ser considerados como sendo atos nulos (normas referentes a erro dolo ou corrupção), o que acarreta em circunstâncias agravantes para os credores privados ou públicos, pois o ônus da prova nestas circunstâncias se reverte. No caso brasileiro, têm-se o exemplo das dívidas contraídas no período militar, como visto acima, constitui em dívida de regime de governos usurpadores, enquadrando-se na categoria das dívidas odiosas, não se transferindo ao governo posterior.

Entre outros, esses foram os instrumentos jurídicos que a auditoria cidadã tem em mãos para efetuar a auditoria prevista na constituição, onde não oficialmente alega-se que a dívida já foi paga, e argumenta-se que muitos casos pagou-se mais do que se deve. Porém, de outro lado, existe uma outra corrente que alega que a dívida deve ser paga, e seus argumentos irão constituir o próximo capítulo.

CAPÍTULO IV

4. CONCEPÇÃO DE POLÍTICAS MICRO E MACROECONÔMICAS PARA RESOLUÇÃO DA DÍVIDA

A problemática da dívida, como já vem sendo abordada ao longo do presente trabalho, despertou o interesse de diversos segmentos da sociedade brasileira. Desde a corrente auditoria da dívida, argumentando com ampla base legal para uma suspensão, ou mesmo redução da dívida, tem-se uma outra visão de pensadores, focando a resolução do problema da dívida por aspectos estritamente da área macro e micro da política econômica. Seus principais argumentos vão desde ajustes nos gastos do governo (maior controle da política fiscal) abertura comercial, independência operacional da política do Banco Central e desenvolvimento de instituições sólidas, até oportunidades oferecidas pelo mercado de capitais.

Segundo esta visão, o caminho para a redução do endividamento externo seria através do fomento ao crescimento interno, através da criação de um ambiente que propicie um clima de investimentos privados no país, ressaltando que, apesar das reformas ocorridas nas décadas de 1980 e 1990 (abertura comercial, privatizações e estabilidade de preços) terem sido importantes quanto à correção de algumas deficiências que prejudicavam o país, estas foram parciais e insuficientes, já que foram afetadas por novos problemas, como a ausência de ambiente propício quanto a inversões privadas em capital fixo. Apesar de não ser este um único entrave ao desenvolvimento, seguramente seria um ponto crucial à retomada de um crescimento acelerado. Aproveitar as oportunidades oferecidas pelo mercado de capitais, como trocar dívidas “velhas”, emitidas à luz do Plano Brady, por “novas”, também se apresenta como uma possibilidade para a redução da dívida sob essa ótica.

Entre os principais nomes em consonância com esta visão, está o do economista Fabio Giambiagi, membro do departamento de economia do Banco Nacional de Desenvolvimento – BNDES, do Instituto de Estudos do Trabalho e Sociedade – IETS (instituição sem fins lucrativos criada em 1999, com a finalidade de promover a ponte entre pesquisas acadêmicas e políticas públicas) e, também, colunista do jornal Valor. Nomes como o do economista Gustavo Franco, então diretor de Assuntos Internacionais pelo Banco Central, também se apresenta como importante no desenrolar deste capítulo.

4.1 A Problemática da Dívida sob a Ótica Micro e Macroeconômicas

Conforme Prates (2004), a capacidade de financiamento da economia brasileira essencial ao crescimento, não poderia ficar em grande parte à mercê do setor externo, devendo criar mecanismos de desenvolvimento com ajuda de títulos emitidos e moeda local, não em moeda estrangeira (forte), facilitando o endividamento externo. Por outro lado, dever-se ia adotar também, uma política ativa de exportações e de substituição de importações, para que o superávit comercial seja capaz de financiar os fluxos de serviços da conta de transações correntes por longos períodos.

Para autores como Giambiagi e Pinheiro (2006), os principais problemas da dívida estariam nos juros altos e no seu alto valor de curto prazo. Quadro este sustentado pelos elevados índices de superávits primários, não possibilitando a disponibilidade de maiores recursos para investimentos. Sendo assim, com todos esses problemas, o país fica exposto e vulnerável a possíveis instabilidades da conjuntura política. As taxas de juro altas, pagando o *spread* da probabilidade da dívida entrar numa trajetória explosiva, acarreta em custos elevados do governo para cumprir com o seu pagamento. O ciclo dessa taxa de juro alta também se reflete no baixo crescimento do PIB. No entanto, os autores revelam, que o crescimento interno seria o principal meio de reverter a dívida, isso se fossem implementadas um conjunto de medidas macro e microeconômicas a longo prazo.

Um grande impulso no crescimento do PIB se daria através da redução dos custos de captação dos empresários, operando com um maior retorno, facilitando o investimento privado, e assim propiciando maiores condições de crescimento para o Brasil.

As medidas de redução da dívida, segundo estes autores, passariam por um maior controle dos gastos do governo. O aumento dos gastos em consonância com a sua má aplicação, resultando no aumento da carga tributária para sustentar tais despesas, alcançou o patamar tributário de países altamente desenvolvidos. Segundo os autores, o aumento dos tributos deveria ser utilizado para impedir o crescimento da dívida pública e, assim, diminuir as despesas com juros no longo prazo.

A redução dos gastos, de acordo com Giambiagi e Pinheiro (2006), teriam de passar principalmente por uma reforma da previdência. Colocando o dedo nesta “ferida”, argumentam que, um dos principais componentes do gasto público, são os associados à expansão dos gastos sociais, em especial das despesas com benefícios previdenciários e assistência social. Revelando assim, que os mesmos gastos atingem parcela considerável em relação ao PIB, 10% em 2005, patamar equivalente ao dos países ricos, apesar da proporção

de idosos ser bem inferior ao destes. E assim alertando, que se seguir esta tendência, a proporção dos gastos irá aumentar, em função do envelhecimento da população e dos repetidos aumentos do valor real do salário-mínimo. A saída para este problema seria então a reforma da previdência, para evitar que se sacrifiquem outros gastos sociais e não sociais importantes para o desenvolvimento do país.

“No Brasil, a visão de que todo gasto social na verdade não constitui um gasto e sempre é justificável impõe sérias conseqüências para o crescimento do país, quem se opõe a esta visão lembrando que esses custos devem ser considerados, é tachado de insensível aos problemas sociais do país. Em 2004, as despesas com aposentadorias em pensões corresponderam a 70% do gasto social do governo federal contra 7% aplicados em programas de transferência focados em famílias pobres, o que faz com que as taxas de desigualdade entre ricos e pobres praticamente não se altere e continue se perpetuando.” (GIAMBIAGI; PINHEIRO, 2006).

Para melhorar a política fiscal, segundo esses autores, devem-se diminuir as despesas públicas com juros, com uma relação dívida/PIB mais baixa e, conseqüentemente, diminuir as taxas de juros.

Segundo tais autores, para consecução desta política fiscal, será preciso ter um superávit primário expressivo por um período de anos, de forma não apenas a impedir o aumento da relação dívida pública/PIB, mas a colocá-la em trajetória de queda. Apesar de essa política ser de certa forma impopulista, no longo prazo essa meta do superávit primário, ao contribuir para queda da relação dívida pública/PIB, possibilitaria baixar os juros reais, e assim possibilitar o crescimento do PIB a um nível compatível da manutenção constante da relação dívida/PIB, com um superávit primário mais baixo (1% do PIB). Porém, de acordo com os autores, o crescimento não seria apenas retomado com uma diminuição do superávit primário, seria preciso uma queda significativa na carga tributária (que aumentou em função dos gastos não da poupança pública), a um nível de renda compatível com o Brasil.

Em termos microeconômicos, um rol de medidas também seriam providenciais ao crescimento. Algumas medidas passariam pelo incentivo à concorrência do setor financeiro, possibilitando que bancos públicos, responsáveis pelo fornecimento do crédito, passem a competir por negócios aumentando a rivalidade entre instituições financeiras. Outra medida, seria o fortalecimento dos direitos dos credores e acionistas minoritários, e a melhora na informação a que os mesmos têm acesso para avaliar riscos do tomador de recursos, já que estas seriam importantes para a diminuição do risco de inadimplência.

Para além destas medidas, esta visão considera de extrema importância a independência do Banco Central em conduzir a política monetária, fugindo de interesses governistas. A proposta passaria então, por dar autonomia legal ao Banco Central, estabelecendo mandatos fixos de quatro anos para o seu presidente e diretores, sendo que o mandato do presidente dever-se-ia ser intercalado como mandato do presidente da República. O objetivo com tais propostas, seria salvaguardar que políticas de interesse do governo não interfiram nos resultados que o investidor espera, como as políticas monetárias que geram “surpresas inflacionárias” aos investidores, depois de estes terem adquirido os papéis da dívida. Pois, salvaguardado este ponto, os investidores estariam aptos e seguros a aceitar uma taxa de juro mais baixa do que a vigente, e aceitar títulos com prazos mais longos, diminuindo deste modo a dívida (nesse caso a mobiliária do país).

A redução da dívida também passaria por uma maior abertura comercial do país, integrando-se com maior facilidade à economia mundial. O Brasil, apesar do forte esforço registrado a partir dos anos 1980, na abertura comercial (esta sem precedentes na sua história), continua sendo um dos países mais fechados. Esta pouca exposição à integração internacional contribui como um dos motivos para as altas taxas de juros do país. A defesa do país para uma maior integração encontra respaldo na posição em que, se o país for capaz de elevar seu fluxo de comércio exterior, ele estaria mais bem posicionado para se ajustar aos choques externos, sem ter a necessidade de desacelerar o crescimento, desvalorizar o câmbio e elevar os juros domésticos substancialmente. O significado de tudo isto seria a diminuição dos riscos macroeconômicos, facilitando a integração financeira e maiores prazos no mercado de crédito. (GIAMBIAGI; PINHEIRO, 2006).

A abertura comercial (maior fluxo de exportações e importações) contribuiria também por uma desvalorização cambial, as empresas sairiam beneficiadas com maior acesso a bens de capital e insumos baratos e modernos, tornando-se mais competitivas, e sendo assim, incentivadas a buscar o mercado externo. No entanto, para isso ocorrer, teria que acontecer políticas de corte nas tarifas de importação, implementadas de forma gradual, principalmente as tarifas mais altas, de forma a diminuir as diferenças entre os setores. Esta medida contribuiria para fomentar a concorrência entre os setores onde ela é mais necessitada, já que as tarifas mais altas se concentram nos setores mais oligopolizados. Fato que iria proporcionar uma maior eficácia do lado cambial da política monetária e reduzir a volatilidade dos juros domésticos. Tais autores também ressaltam que, paralelamente ao corte nas tarifas, seria necessário eliminar um rol de entraves burocráticos e de regulações de produto que encarecem as importações e dificultam as exportações.

Estes argumentos e propostas acima seriam os principais mecanismos para um crescimento acelerado confluindo numa progressiva redução da dívida, porém, somente tais medidas não seriam suficientes se não se fizer sentir mudanças nos campos jurídicos (no que tange a fomentar um ambiente de negócios com regras mais estáveis e eficientes), e efetuar investimentos em capital humano, “insumo” de grande importância no processo de desenvolvimento do país.

Apesar de muitas das medidas acima sejam de caráter impopulistas, existem outros argumentos que se apresentam como opção válida para o problema da dívida, como os apresentados por Gustavo Franco na sua exposição ao Senado em 1996, sob o título “Reestruturar a dívida?”. Sendo assim, a exposição do mesmo autor será esmiuçada nas linhas abaixo, já que o conteúdo é assunto pertinente ao tema hora analisado.

4.2 Reestruturação da Dívida

A questão da reestruturação é relevante, segundo Franco (1996), porque a administração da dívida pelo país significou uma redução de custos da mesma e um alongamento dos prazos das dívidas existentes.

Antes de adentrar no cerne da questão acima, vale ressaltar que administração dos ativos externos (reservas internacionais) do país, durante largos anos, estava sob a égide do BIS (Banco de Compensações Internacionais). Tal acontecia porque existia o risco de o país ter suas reservas arrestadas por decisões judiciais no exterior, decorrente da inadimplência do país, face aos pagamentos externos. A administração do BIS causava grandes perdas ao país, já que pagava uma taxa bem inferior ao do mercado. A exemplo desta situação, Franco (2004), demonstra o que teria se passado em 1995, se o BIS fosse o administrador de tais ativos:

“Em 1995, por exemplo, as nossas reservas renderam cerca de 6,3% anuais. Caso estivessem no BIS, essa taxa teria sido próxima à chamada LIBID (Libor, na ponta de demanda) média do ano menos um oitavo, ou algo assim, ou seja taxas em torno de 5,8%. A diferença não parece grande, mas quando aplicada sobre um estoque de US\$ 45 bilhões representa US\$ 197 milhões anuais.”

A administração dos ativos brasileiros pelo país só foi conseguida a partir do momento em que foram deixados para trás a fase das moratórias e dos calotes. Neste momento, o Banco Central tomou para si as responsabilidades de administrar e aplicar com liberdade as reservas brasileiras. Nas palavras de Franco (1996), o Brasil passou a ganhar mais com os seus ativos

externos, utilizando mecanismos como, a emissão de novos papéis e a recompra de antigos a preços vantajosos, ou as duas coisas ao mesmo tempo, via operações de troca, ou ainda, mudanças nas características da dívida, incluindo (ou retirando) garantias, opções de recompra, de venda ou conversão em outras modalidades de títulos. Estas condições passaram a possibilitar a redução dos custos e alongamento dos prazos da dívida, aspecto importante para um país com uma dívida pública diversificada e em volume significativo. Como visto então, existe um rol de possibilidades de ganhos potenciais que, embora não proporcionem taxas elevadas, são significativos. (FRANCO, 1996).

Segundo o autor, a administração da dívida interna pelo país, oferecendo diversos tipos de títulos, securitizando dívidas sempre dentro de um parâmetro de segurança, traria vantagens ao erário público, porém, esta possibilidade é bem mais restrita no tocante à administração da dívida externa.

De acordo com Franco (1996), a troca da dívida externa “velha” – títulos emitidos à luz do Plano Brady, pela dívida “nova”, traria também vantagens significativas. Em consonância com o mesmo autor, o Bônus ao Par (*Par Bond*), título da dívida velha, com um prazo de validade de 30 anos e juros anuais fixos que começam em 4% (aumentando ano a ano com um teto máximo de 6% a partir do sétimo ano), e uma garantia de 100% do principal para um ano de juros, na forma de títulos do Tesouro Americano em caução. O bônus par, ao ser securitizado, e assim negociado nos mercados secundários, ganha um desconto que chega a 55% do seu valor de face. O desconto a que este título se sujeitou, foi devido ao fato de as taxas de juros desses bônus serem inferiores às da dívida “nova”, ou seja, inferiores às do mercado.

Segundo Franco (1996), o país poderia tirar vantagens ao trocar dívida “velha” por dívida “nova” com valores de mercado menores, havendo deságios. No entanto, esta opção não seria atrativa no caso de haver uma igualdade entre o custo de oportunidade dos fundos, necessários para a recompra de dívida com deságio, e a taxa de mercado. Neste caso, estar-se-ia apenas trocando dívida “velha” por dívida “nova”, na medida em que a recompra do bônus com deságio se faz com dinheiro obtido em emissão de dívida “nova”.

Em suma, para Franco (1996), faz sentido trocar a dívida “velha” por dívida “nova” porque a primeira já têm um valor de face menor estipulado pelo mercado, o que acarreta em maiores vantagens na sua troca. Situação esta que ficará maior clarificada no exemplo apresentado pelo mesmo:

“A lógica é simples: O investidor que compra, digamos, US\$ 1,0 milhão do nosso Bônus ao Par a 55% do seu valor de face, desembolsando, portanto, US\$ 550 mil, receberá, ao final de um ano, 5% de juros (estamos no 3º ano de vida do título) sobre o valor de face, ou seja US\$ 50 mil. A taxa de juros que interessa ao investidor, todavia, é medida com relação ao que ele pagou: US\$ 50 mil divididos por US\$ 550 mil (supondo exatos 12 meses de duração do investimento) ou 9,09%, nada de muito diferente do que nos custa a nossa dívida nova.

É de se presumir, se o mundo fosse mais simples, que para um investidor estrangeiro seja indiferente comprar US\$ 550 mil em títulos de dívida "nova" que lhe rendem 9,09% ou comprar, pelo mesmo preço, um Bônus ao Par com valor de face de US\$ 1 milhão que lhe renderá, como explicado acima, os mesmos 9,09%. Só que não é bem assim. Poderá haver situações nas quais seja mais conveniente para o investidor comprar a dívida "nova" a 9,09% do que investir em Bônus ao Par. Muitos investidores institucionais americanos, por exemplo, são proibidos de comprar dívida reestruturada, e vários desses gostariam de comprar risco Brasil em dívida "nova", a 9,09%, se lhes fosse oferecido e sem nenhuma espécie de garantia, ou seja, é o risco Brasil "puro".

Para nós, a conveniência em trocar Bônus ao Par por dívida "nova" a 9,09% - aproveitando-se da indiferença do investidor entre as duas opções - reside no fato de que, com a troca, podemos cancelar os Bônus ao Par e ter de volta os títulos do Tesouro Americano que caucionamos em garantia. Para cada dólar de Bônus ao Par cancelado (valor de face), recebemos cerca de 18 centavos em títulos do Tesouro Americano. Nesse exemplo, o ganho da operação seria exclusivamente este: 18% do valor de face dos Bônus ao Par, ou seja US\$ 180 mil para cada US\$ 1 milhão trocado.

É muito importante notar que, nesse exemplo, nada muda no tocante às despesas de juros com a dívida externa. Pagávamos 5% sobre 100, ou seja US\$ 50 mil para cada US\$ 1 milhão, e agora pagamos 9,09% sobre um valor de principal que foi reduzido de, digamos, US\$ 1 milhão para US\$ 550 mil, ou seja os mesmos US\$ 50 mil. Os desembolsos do Tesouro Nacional continuam rigorosamente iguais”

Deduz-se então, do exposto nas duas seções anteriores que o problema da dívida externa teria uma maior margem de redução, verificando-se um rol de situações que canalizem os recursos para o crescimento da economia e, segundo Franco (1996), o alinhamento para aproveitar as vantagens oferecidas pelo mercado de capitais na redução da dívida, ou seja, trocar de uma dita “velha” por outra “nova”

CAPÍTULO V

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise da dívida externa de 1982, com a moratória mexicana, trouxe à tona o tema da dívida externa como um dos assuntos mais pertinentes das últimas décadas. Tal crise trouxe consigo um rol de problemas econômicos/sociais, criando um ambiente propício ao surgimento de entidades, correntes de pensamentos apresentando possíveis soluções ao problema da dívida.

A corrente auditoria cidadã entendeu que a dívida externa serviu a muitos propósitos, mas não realmente a quem interessava, ou seja, ao povo, em função das mazelas sociais causadas em decorrência dos encargos financeiros com a dívida externa, induzindo a uma inflação crescente, e reduzidos gastos sociais (educação e saúde) entre outros. Essa mesma corrente sustenta que as medidas políticas econômicas e jurídicas impostas pelos países e pelos organismos credores, em muito contribuíram para a evolução de um crescente desrespeito aos direitos humanos (inclui o direito ao desenvolvimento), e à constituição dos países devedores. Por outro lado, a corrente auditoria cidadã é incisiva na questão da postura dos dirigentes do país, afirmando que estes foram negligentes e até mesmo anti-nacionais ao engajarem-se em políticas que favoreceram um estímulo ao capital especulativo.

A auditoria aponta que a reestruturação da dívida não resolveu o problema, então se engajaram em uma solução alternativa, que seria implementada após a realização de uma auditoria prevista na Constituição Federal. A solução proposta, através das conclusões apresentadas pelas suas comissões de investigação, seria a de uma diminuição até a suspensão dos pagamentos da dívida, por estas apresentarem cláusulas abusivas e irregularidades que ferem a soberania do país, agravada pela falta de transparência e legitimidade nos pagamentos da mesma.

Essa corrente entende então, que o problema da dívida, além de ser econômico/financeiro, seria um problema político, já que para sua solução teria que ter um engajamento político para romper com a dependência do exterior e evitar que a mesma afronte a Constituição. Segundo essa corrente, seria ainda uma questão de política nacional, porque também condiciona a estrutura do sistema produtivo e a soberania do país em relação às decisões de políticas públicas internas.

De outro lado, tem-se uma outra corrente, apresentando argumentos de caráter micro e macroeconômicas para o problema da dívida, que de certa forma contrasta com a corrente citada anteriormente.

Esta corrente potencializa principalmente o crescimento econômico como medida de “combate” à problemática da dívida, alertando que a dívida pública, quando administrada, seria uma das principais alavancas ao desenvolvimento. Porém, a constatação da má administração da mesma, acarreta em um mecanismo que “freia” o desenvolvimento pela necessidade de geração contínua de superávits primários, que comprometem a capacidade de gastos e investimentos.

Contudo, a solução apresentada por Giambiagi e Pinheiro (2006), considerados neste trabalho expoentes máximos desta visão, apresentam no que podem ser consideradas de medidas impopulistas, o caminho para a resolução do problema. Segundo estes autores, o crescimento, essencial para resolver o problema, teria que ser antecedido de gerações de superávits primários no longo prazo, com vista a diminuir a relação dívida pública/PIB e assim reduzir os juros, que nas suas óticas seriam o principal entrave na redução da dívida. A redução da mesma, passaria também em paralelo com estas metas por um leque de reformas no sistema previdenciário, na abertura da economia, e no fomento da concorrência no setor privado. Vimos também, que a solução do problema da dívida teria um aliado importante no mercado de capitais, esta visão apresentada por Gustavo Franco, enfatiza que através da substituição das dívidas velhas por novas, com um valor de mercado menor, possibilitaria a redução da dívida no mercado de capitais através do processo de securitização.

As ilações que se podem retirar do trabalho concernente às duas correntes é que a segunda, colocando ênfase na resolução do problema pela via de políticas micro e macroeconômica, seria a melhor alternativa para o problema da dívida já que tais resultam em medidas concretas e mensuráveis na solução do problema. A primeira, por implicar numa vontade política que não se vislumbra pelo menos a curto prazo não seria uma melhor alternativa, apesar da ampla base legal que possui. As conseqüências da suspensão do pagamento por hora parecem imprevisíveis, implicando, conforme Branco (2004), na incerteza e elevação dos custos de se fazer negócios, à medida que um governo não honre seus compromissos. Pois, de acordo com o mesmo, esta via populista (auditoria), seria vista pelo capital estrangeiro como um desrespeito aos direitos de propriedade privada, acarretando na diminuição dos investimentos diretos, dos empréstimos bancários e dos investimentos de porta-fólio, implicando assim, na diminuição do potencial de crescimento.

Entende-se que embora esta discussão prossiga, existe uma certa percepção de que a corrente que coloca ênfase nos benefícios das políticas micro e macroeconômicas está com vantagem significativa, muito em virtude da pouca vontade política e do envolvimento da sociedade civil como um todo na questão da auditoria.

No entanto, com este trabalho espera-se que o leitor tenha uma maior percepção dos questionamentos levantados pela problemática da dívida e que tenha ficado mais bem elucidado acerca das soluções apresentadas sobre a temática

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Marcelo de Paiva. **Brasil, 1824 – 1957: bom ou mau pagador?** Rio de Janeiro: Departamento de Economia da Puc - Rio, 2001. 42 p.

ABREU, Marcelo de Paiva; FRITSH Winston. **As lições da história: 1929-33 e 1979-8?**. In **ARIDA P. (org). Dívida Externa Recessão e ajuste estrutural: O Brasil diante da crise.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983. p 17-37.

ALVES, Patrícia Vignolo. **Normas constitucionais e endividamento externo.** Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2004.

ARRUDA, Marcos. **Os povos são credores: Dívidas sociais e ecológicas são a prioridade.** Informativo do PACS, janeiro de 2005.

BAHRY, Thaiza Regina. **Ciclos do endividamento da economia brasileira no período 1968-1999.** Universidade Federal do Paraná, 2000.p. 1-24

BALBUENA, Hugo Ruiz Dias. **Reflexos da dívida odiosa ou dívida nula: do problema da nulidade do ato jurídico à responsabilidade das instituições financeiras internacionais e das multinacionais.** Buenos Aires, Argentina, 2004.

BRANCO, Roberto Castello. Serial defaulter: uma sociopatologia à brasileira?. **Insight inteligência**, São Paulo, p. 118-128, jul-set 2004. Disponível em: <http://www.econ.pucrio.br/gfranco/>. Acesso em: novembro 2008.

BENAKOUCHE, Rabah. **Crise e dívida externa:O caso brasileiro.** São Paulo: Diniz, 1984. 158 p.

BRESSER L. C. P. **Uma estratégia alternativa para negociar a dívida externa.** In **Dívida Externa: Crises e Soluções.** São Paulo: Brasiliense. 1989.

CARNEIRO, Maria Lucia Fatorelli. **Auditoria cidadã da dívida: uma experiência brasileira.** In: Simpósio internacional sobre deuda pública, auditoria popular y alternativas de ahorro e inversión para los pueblos de américa latina. Primeiro, 2006, Caracas, Venezuela. São Paulo, 2006. P. 1-18.

CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise: A economia brasileira no ultimo quarto do século XX.** São Paulo: UNESP, 2002.

CARNEIRO, Dionísio; MODIANO, Eduardo. Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. in:Abreu, M. de P. (org). **A ordem do Progresso.**

CERQUEIRA, Ceres Aires. **Dívida Externa Brasileira: Processo Negocial 1983 – 1996.** Brasília: Banco Central do Brasil, 1997. 295p. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em:setembro 2008

CRUZ, Paulo Roberto Davidoff Chagas. **Dívida Externa: e Política Econômica**. São Paulo: Brasiliense. 1984.

ELIANA, Cardoso; DORNBUSCH, Rudiger. **Crises da dívida brasileira: passado e Presente**. In BRESSER L. C. P (org). **Dívida Externa: Crises e Soluções**. São Paulo: Brasiliense. 1989.

FILHO, Emílio Garofalo. **Câmbio, ouro e dívida externa: de Figueiredo a FHC**. São Paulo: Saraiva, 2002.

FRANCO, Gustavo H. B. **Reestruturar a dívida externa?**. In: Depoimento ao Senado Federal, 1996, Brasília. Disponível em: <http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/>. Acesso em: outubro 2008.

GIAMBIAGI, Fabio. *et al.* O balanço de pagamentos e o passivo externo do Brasil: perspectivas de médio prazo. **Revista de Pesquisa e Planejamento Econômico**. Rio de Janeiro, v.28, n.3, pp. 443-474, dez. 1998.

GIAMBIAGI, Fabio; PINHERO, Armando C.. Conclusão. In: **Rompendo o marasmo: a retomada do desenvolvimento no Brasil**. São Paulo: Editora Campus, 2006. p. 1-13.

GONÇALVES, Reinaldo; POMAR Valter. **O Brasil endividado: como nossa dívida externa aumentou mais de 100 bilhões de dólares nos anos 90**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo. 2000.

HESSE, Konrad. **A força normativa da constituição**. Tradução de Gilmar Ferreira Mendes. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 1991.

LASSALLE, Ferdinand. **A essência da constituição**. Prefácio de Aurélio Wander Bastos. 2º ed. Rio de Janeiro: Líber júris, 1988.

LIMA, Pádua Maria Lúcia Labate Mantovani. **Instabilidade e criatividade nos mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo da América Latina**. Prefácio: Luiz Gonzaga de Mello Belluzo. Ed. São Paulo: bial, 1997.

MAKA, A.. A sustentabilidade de déficits em conta corrente. **Texto para discussão do IPEA**, 1997. Disponível em < http://www.ipea.gov.br/pub/td/td_481.pdf > Acesso em: outubro 2007.

MATTOS, César. **Dívida Externa Brasileira**. Brasília: Consultoria legislativa da Câmara dos Deputados, 2006.

PAYER, Cheryl. As Causas da Crise da Dívida. In BRESSER L. C. P (org). **Dívida Externa: Crises e Soluções**. São Paulo: Brasiliense. 1989.

ROSSI, José W. Considerações sobre o endividamento externo dos países em desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, volume 11, nº 1, p. 29-42, janeiro-março 1991.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. São Paulo: Best Seller, 1999. 649p.

SOUZA JR., C. J., JAYME JR., F. G. Constrangimentos ao Crescimento no Brasil: um modelo de hiatos (1970-2000) **Revista de Economia Contemporânea**, v.8, n.1, p.33-65, jan/jun. 2004.