

RESENHA DO LIVRO: A DINÂMICA DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA: DE DEVEDOR EXTERNO A CREDOR INTERNACIONAL. ODIRLEI DAL MORO; JOAQUIM MIGUEL COUTO (2017)

Ednaldo Michelon¹

Começo a resenha do livro “A dinâmica da Dívida Externa Brasileira (1964-2014): de devedor externo a credor internacional”, citando na íntegra o resumo dos autores Couto e Dal Moro (2017) sobre a obra: A dinâmica da dívida externa brasileira apresentou um comportamento diverso ao longo do período de 1964 a 2014. Se nos anos de 1968 a 1980, a elevação da dívida possibilitou um grande crescimento da economia brasileira, na década de 1980, no entanto, a crise da dívida externa estrangulou a economia do país. Entre 1981 e 1983, vivemos o inferno do endividamento externo. A dívida crescia em razão de seu próprio juro. Com a moratória de 1987, o fluxo de capitais externos foi interrompido ao país. Só com a renegociação da dívida externa nos moldes do Plano Brady, em 1994, o Brasil retornou ao fluxo de capitais internacionais. Entre 1994 e 1998, a volta do crescimento da dívida ajudou na manutenção da âncora cambial que deu sustentação ao Plano Real. A crise cambial brasileira, de janeiro de 1999, e o medo provocado pela eleição de Luiz Inácio Lula da Silva, no segundo semestre de 2002, afugentou os capitais externos do país, entre 1999 e 2002. Passado o medo de um governo petista, os capitais externos voltam ao Brasil, elevando a dívida externa bruta. No entanto, a partir de 2007, a dívida externa líquida brasileira se tornou negativa, demonstrando que o país tinha mais recursos em moeda estrangeira do que devia no exterior. Era a chegada ao paraíso. Esse é o momento em que vivemos. Até quando? Ninguém sabe!

Embora o resumo seja interessante, o conjunto da obra é muito mais. Toda vez que se trata do tema “dívida externa” algumas perguntas parecem ser automáticas: Por que a questão da dívida externa brasileira não é mais tão comentada na mídia? Por qual razão ela era considerada praticamente impagável no início da década de 1980? O governo do ex-presidente Lula pagou ou não a dívida externa? Esse tema é importante atualmente? Resumindo a conversa: que fim levou a dívida externa? O fato é que esse tema era recorrente no início dos anos 1980 e com o tempo foi, digamos, esquecido. Isso é até certo ponto compreensível, pois a mídia tende a enfatizar os acontecimentos econômicos mais relevantes ou aqueles mais problemáticos. Provavelmente, isso também acontece com outras áreas. Quanto à dívida externa, percebo que este tema possui muitas perguntas difíceis de serem respondidas, até mesmo para quem tenha estudado economia brasileira cobrindo vários períodos, especialmente aqueles posteriores à redemocratização. A dificuldade em responder é simples: há muitas informações soltas, estudos misturados e falta de foco em assuntos mais específicos. Em tal contexto, antes de começar a resenha específica do livro, torna-se importante uma reflexão sobre como se estuda a economia brasileira, especialmente aquela dos manuais. A que aqui proponho ajudará a entender como o livro em questão foi redigido e, talvez, orientará o leitor a como organizar os estudos sobre a economia brasileira. Então, vamos lá! Normalmente, os manuais de economia brasileira trabalham com os conteúdos tendo o tempo como fio condutor, destacando-se os acontecimentos econômicos mais importantes de cada época. Ao tratar da década de 1960, por exemplo, provavelmente os manuais trarão temas como a crise do início daquela década, as reformas econômicas do Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) e o início do milagre econômico, a partir de 1968. Quando o assunto for a década de 1970, é muito provável que o tema seja a consolidação do milagre econômico, em 1973, e o II Plano Nacional de Desenvolvimento, a partir de 1974, aprofundando-se talvez na questão das contas externas. Adentrando os primeiros anos da década de 1980, outros temas passam a ganhar atenção, como a crise da dívida, a queda do produto interno bruto e a aceleração inflacionária. Em seguida, quando se analisa a fase 1986/1994 parece que nenhum outro assunto é tão importante quanto o controle da inflação. Nos últimos tempos, a crise econômica proporcionada em maior ou menor medida pela Covid-19 e os reflexos no mercado de trabalho parece ser o “tema da vez”. Nesse contexto, considerar o tempo como um fio condutor de análise da economia brasileira, ao mesmo tempo que é interessante e organizado, torna-se cômodo e um tanto perigoso, porque isso permite ao autor

¹ Professor do Departamento de Agronomia (DAG/UEM) e do Programa de Pós Graduação em Economia da Universidade Estadual de Maringá (PCE/UEM).

relativizar e não o obriga a aprofundar em dadas questões. Por outro lado, trabalhar com temas específicos tem suas vantagens, como não precisar se preocupar tanto com a dinâmica global da economia. Em outras palavras, a análise global isenta de maiores aprofundamentos em temas específicos e o estudo de temas peculiares isenta o autor de análises mais globais. Assim, é compreensível o fato de que os manuais de economia brasileira sejam mais globais que específicos, caracterizando-se por explicações resumidas e foco nos acontecimentos ou resultados mais relevantes. Caso o leitor queira se aprofundar em algum tema econômico singular, ele precisará procurar algumas obras em particular. É assim se quisermos aprender sobre política fiscal, política monetária, atividade econômica, preços, contas externas e desenvolvimento econômico, por exemplo. Em tal contexto, os temas comentados também se apresentam como uma forma interessante de análise, isto é, explicar a economia brasileira tomando como fio condutor a atividade econômica, as contas externas, a inflação ou o resultado das contas públicas, por exemplo. É exatamente isso que os autores da obra fazem: analisam a economia brasileira tendo como elemento de estudo a dívida externa brasileira, não a tratando como mera coadjuvante após a crise do início dos anos 1980, mas contando sua trajetória antes e depois da crise da dívida do começo da década 1980. Isto é, em vez de falar da dinâmica da economia brasileira em si, os autores tratam da dívida externa tendo-se tal dinâmica como pano de fundo. Isso torna a leitura interessante. Agora estamos prontos para falar mais especificamente do livro. Em minha opinião, o que chama atenção na obra, além da qualidade das informações e da análise, é a forma como é retratada a economia brasileira, tendo-se como fio condutor a questão da dívida externa (uma variável dentro do tema 'contas externas'), ou seja, os autores focam no tema e comentam sua dinâmica entre 1964 e 2014, notadamente o período mais recente e interessante de análise. Todas aquelas perguntas acima são satisfatoriamente respondidas nesta obra que é decorrente da dissertação de mestrado de um dos autores (Odirlei Fernando Dal Moro), orientada pelo professor Joaquim Miguel Couto, no Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (PCE/UEM). Cada página do livro deve ser lida com atenção e calma para a compreensão do tema. Embora o texto seja claro e não tão extenso, sua leitura e entendimento não é alcançável em poucas horas de leitura. Na primeira parte do livro os autores comentam sobre a evolução da dívida externa brasileira no período de 1964 e 1993, estando este período dividido em três partes: (i) o golpe civil-militar de 1964 e a estabilidade da dívida externa; (ii) o crescimento exponencial da dívida externa durante o período do milagre econômico e o II PND; e, (iii) a crise da dívida externa dos anos 1980 e a moratória dos juros de 1987. Logo, os autores cobrem a fase 1964/1993 e até fazem um resgate mais distante sobre o comportamento da dívida: a época da independência do Brasil. Nesse primeiro capítulo os autores esclarecem que a dívida externa foi importante na fase 1964/1993 pelos seguintes aspectos: a) para formar reservas internacionais durante o período do milagre econômico (1968-1973), relevante para o enfrentamento de instabilidades externas; e, b) para dar as bases do II Plano Nacional de Desenvolvimento, financiando o déficit das contas externas. Neste mesmo capítulo, há explicações detalhadas sobre a crise da dívida no início dos anos 1980 e seus reflexos, bem como a moratória de 1987, que praticamente excluiu o Brasil do fluxo internacional de capitais. Já no segundo capítulo, especificamente na primeira parte, os autores tratam da renegociação da dívida externa brasileira nos moldes do Plano Brady, ocorrido em 1993. Fato este que, juntamente com a abertura econômica e financeira do início dos anos 1990, contribuiu para a volta do capital financeiro ao Brasil. Todavia, o fato mais interessante do segundo capítulo é a relação que os autores fazem entre a dinâmica da dívida externa brasileira e o Plano Real, destacando que o endividamento externo foi essencial para a manutenção da âncora cambial e, conseqüentemente, para o sucesso da estabilização nos primeiros anos do Plano. Logo, o aumento da dívida externa foi um dos custos da estabilização. No terceiro capítulo, os autores tratam da dinâmica da dívida externa durante o governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), no qual observou-se dois comportamentos distintos. Se no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998) o crescimento da dívida externa contribuiu para a consolidação da estabilização de preços, no segundo governo (1999-2002) houve uma redução do endividamento externo, altamente influenciado pela desvalorização cambial do período. No quarto capítulo, os autores analisam a dinâmica da dívida externa durante o governo Lula (2003-2010), mostrando a perda da importância do endividamento externo e o fato de o país ter se tornado credor internacional. Neste capítulo, os autores mostram qual foi a dívida externa "quitada" pelo governo Lula, bem como os condicionantes para que o país se tornasse credor internacional. Fica claro nesta etapa da leitura que o crescimento do fluxo internacional de capitais, especialmente após a flexibilização cambial de 1999, favoreceu muito a economia brasileira, fortalecendo as reservas internacionais. Outro ponto importante e que pode ser resumido em uma frase é: "não foi o tamanho da dívida que caiu, mas a capacidade de pagamento que cresceu". Por fim, no quinto e último capítulo, os autores fazem uma análise da dinâmica da dívida externa no primeiro governo Dilma (2011-2014), no qual houve uma manutenção da dívida externa líquida negativa,

consolidando o Brasil como credor internacional. Talvez esteja aí a resposta para o esquecimento do tema: o fato de que somos credores internacionais desde 2007. Ademais, desde 2002 não vivemos uma crise externa profunda. Sendo assim, a dívida externa nunca deixou de existir e é um componente comum de qualquer economia. As empresas e as instituições financeiras, muito em razão da abertura financeira dos anos 1990, buscam empréstimos internacionais e isso é endividamento externo, o que, de forma alguma, deve ser visto como algo ruim. Da mesma forma, investidores internacionais compram títulos públicos. O fato a ser destacado é que foi durante o governo Lula e Dilma (2003-2014) que as reservas internacionais cresceram fortemente, saindo de US\$ 37,8 bilhões, em 2002, para US\$ 374,1 bilhões, em 2014, e isso foi decisivo para tornar o Brasil credor internacional pela primeira vez na história, em 2007, cabendo destacar que tal acontecimento deu-se dentro de um governo em que se temia o calote ao Fundo Monetário Internacional. A obra analisa o tema até 2014 e, portanto, não considera os acontecimentos pós 2015 como a crise econômica, o processo de impeachment da presidente Dilma, a mudança de governo e a queda das reservas internacionais após 2018, já dentro do governo Bolsonaro. Assim, objetivando atualizar o leitor sobre o tema (Tabela 1), observamos que a dívida externa bruta continuou caindo até 2017, iniciando uma trajetória de crescimento a partir de 2018. Com isso, a dívida externa líquida começou a crescer, também em decorrência da queda das reservas internacionais, isto é, a credibilidade externa do Brasil está caindo. Portanto, há uma possibilidade não remota de que a dívida externa líquida volte a ser positiva nos próximos anos (2020 em diante), o que tiraria do país a condição de credor internacional. Assim está a situação da economia brasileira atualmente, pelo menos externamente.

Tabela 1 – Dívida externa bruta, líquida e reservas internacionais do Brasil (2015-2020*) – US\$ bilhões.

Ano	Dívida Externa Bruta	Dívida Externa Líquida	Reservas Internacionais
2015	334,7	-57,8	356,5
2016	326,3	-67,4	365
2017	317,3	-78,8	374
2018	320,6	-67,4	374,7
2019	323	-49,5	356,9
2020	*326,1	-35,9	348,8

Fonte: Banco Central do Brasil (2020a; 2020b; 2020c).

* Os valores da dívida externa bruta e líquida são até março de 2020. Reservas internacionais até junho de 2020.

Diante do exposto, embora o livro seja claro, é recomendável aos leitores conhecerem alguns conceitos antes de começar a leitura, especialmente quando se adentra a análise do governo Fernando Henrique em diante. Tais conceitos a serem pesquisados são: Balanço de Pagamentos; Reservas Internacionais; Dívida Externa Bruta; Dívida Externa Líquida; Dívida Externa Pública; e Dívida Externa Privada. Digo isto porque os autores apresentam dados no livro e para interpretá-los é necessário conhecer tais conceitos. Acredito que vale a pena a leitura para a compreensão da dinâmica da dívida externa brasileira, pois não é apenas um livro sobre a dívida, mas uma forma diferente de tratar sobre os temas da economia brasileira. Embora a obra não encerre a discussão sobre o tema, há que se reconhecer que esclarece inúmeros pontos. Indubitavelmente é uma contribuição importante para o entendimento da dinâmica da economia brasileira e de como a análise técnica dos dados é mais esclarecedora do que meros posicionamentos políticos ou ideológicos.

Data da submissão: 28-10-2019

Data do aceite: 30-11-2019