

Apontamentos sobre a dívida externa na América Latina

Carlos Eduardo Martins

A história das dívidas na América Latina está profundamente articulada à evolução da dívida externa. Esta é uma das expressões mais características da dependência, pois o protagonismo do capital estrangeiro nos processos de acumulação da região, destinando-lhes os fundamentos tecnológicos, as fontes de crédito, de comercialização ou de investimento, implica na descapitalização dessa região no médio e longo prazo, constituindo a contrapartida da taxa de lucro positiva que o capital internacional auferê dessas transações. Parte dessa descapitalização é financiada com novas entradas de capital, gerando-se a acumulação da dívida.

Mas a dívida externa não tem apenas uma dimensão cumulativa. Há outra, cíclica. Os fluxos de capital aos países periféricos se expandem em períodos sucessivos onde ora predominam as entradas, ora as saídas. Quando prevalecem os ingressos, as dívidas se acumulam com taxas de juros relativamente baixas, em função da abundância de capital. Quando predominam os egressos, as taxas de juros se elevam em função da escassez de capital para financiar as dívidas acumuladas, mas a rápida expansão do estoque da dívida entra em contradição com a capacidade de pagamento dos devedores e opõe o valor de mercado ao valor de face de seus papéis, pressionando para a desvalorização do conjunto da dívida. O exercício de uma liderança contra-hegemônica nos países dependentes é fundamental

para se alcançar um grau de desvalorização e redução da dívida que a aproxime ao seu valor de mercado, seja através de negociação, de moratória e suspensão do pagamento, ou por combinação de ambos os processos. Inversamente, a debilidade das lideranças nacionais e regionais e o seu alinhamento aos interesses do grande capital internacional minimizam a desvalorização e transferem o ônus da insustentabilidade da dívida aos países da região, mediante a desnacionalização e o aprofundamento da superexploração do trabalho.

A história das dívidas começou na América Latina nos anos 1820, durante os processos de independência da região. Neste período, desenvolveu-se o livre-comércio e, particularmente, as importações de têxteis e artefatos militares. Estas importações foram financiadas inicialmente com a abertura das jazidas de prata aos investimentos estrangeiros, sobretudo, os britânicos. Para estimulá-los, os governos desoneraram a exploração mineral e concentraram os impostos na aduana. Mas o aumento dos gastos militares, associados aos processos de independência, implicou em déficits públicos que foram sustentados por prestamistas locais e por empréstimos internacionais. Entre 1820-25 expandiram-se estes empréstimos estrangeiros para a região, que foram os primeiros a serem concedidos a nações fora da Europa e a repúblicas. Colômbia, México e o Brasil imperial lideraram a emissão de títulos em Londres. Entretanto, a depressão européia, que se iniciou em 1826, restringiu drasticamente o comércio britânico para a América Latina e as entradas de capital sob a forma de investimentos ou empréstimos. A insolvência se generalizou na região. A queda da cotação dos títulos da dívida externa levou o México a buscar comprá-los pelo valor de mercado, petição negada pelos banqueiros. O resultado foi uma moratória dos países latino-americanos que durou de 15 a 30 anos. A única exceção foi o Brasil que manteve o volume de seu comércio exterior e continuou a se beneficiar de empréstimos externos. A renegociação dos pagamentos da dívida se fez no contexto do surgimento de um novo período de expansão da economia mundial que se desenvolveu entre 1850-70.

Esta nova fase da economia mundial desenvolveu três tipos de empréstimos para a América Latina: entre 1850-59, quando dirigiram-se ao financiamento e conversão das dívidas antigas, suspendendo-se a moratória, com certo grau de desvalorização da dívida que variou em cada país; entre 1860-69, quando destinaram-se principalmente a finalidades militares relacionadas à Guerra do Paraguai, beneficiando Brasil e Argentina; e entre 1870-75,

orientados para obras públicas, particularmente a construção de ferrovias estatais. A crise da economia mundial que se iniciou em 1873, gerou outro período de egressos dos fluxos de capitais estrangeiros. A contração do mercado internacional restringiu as receitas dos governos, produziu déficits públicos e teve como resposta a suspensão dos serviços da dívida externa. Até 1876, oito países latino-americanos suspenderam o pagamento, sendo o colapso peruano o de maior impacto. Brasil, Argentina e Chile foram as exceções e seguiram pagando os juros e os serviços da dívida externa. A moratória durou em geral até meados dos anos 1880 e implicou a desnacionalização das ferrovias como forma de superá-la. Desenvolveu-se na sequência um efêmero *boom* de empréstimos voltado para Argentina e Uruguai e direcionado para o financiamento de portos, ferrovias e obras públicas. Este se instituiu entre 1886-90 e a sua quebra implicou a desnacionalização de setores estratégicos destas economias e significativas perdas aos credores – que evitaram a desvalorização de parte da dívida –, mesmo com a disposição da Argentina em seguir o receituário das finanças internacionais.

Entre 1904-14 se desenvolveu outro auge creditício. Foi destinado basicamente ao financiamento de ferrovias, obras públicas e mineração. A ruptura da fase expansiva com a guerra de 1914-18, não implicou, pela primeira vez na história da região, a suspensão dos pagamentos da dívida externa, com exceção dos casos de Brasil – que suspendeu o pagamento das amortizações – e México – envolvido em processo revolucionário. A guerra estimulou a produção exportadora, elevou os superávits comerciais que, somados ao aumento da dívida interna ou, eventualmente, à desvalorização do câmbio e à expansão do crédito, proporcionaram as divisas necessárias para que a região sustentasse o pagamento dos serviços e juros externos. Entretanto, a crise da economia mundial em 1920-21 atingiu a região, deteriorando seus termos de troca. Esta foi controlada pela vinculação crescente da América Latina aos banqueiros de Nova York. Iniciou-se então um novo auge creditício voltado inicialmente ao refinanciamento de dívidas e posteriormente à construção de infra-estrutura urbana (escolas, hospitais, sistemas de gás e eletricidade) e estradas, além das ferrovias e portos. A crise de 1929 desatou a mais profunda moratória na história da região. Essa moratória permitiu que a região atravessasse os anos 1930-40, impulsionando o seu desenvolvimento e a industrialização por substituição de importações. Durou na maior parte dos casos até fins da década de 1940 e implicou uma

renegociação que estabeleceu profundas desvalorizações no estoque da dívida. O caso mais extremo foi o do México revolucionário que reduziu os juros e o montante da dívida em 90%. E as exceções são: Argentina, que perdeu o protagonismo no crescimento econômico da região, Haiti, Honduras, Nicarágua e Venezuela.

Foi apenas a partir de 1952, no contexto da retomada da expansão da economia mundial, que a América Latina voltou a receber novos empréstimos. Em 1956-61 se desenvolveu na região um novo período de ingressos de capital. Ele foi liderado pelo investimento direto estrangeiro e resultou na construção de um novo padrão hegemônico de firma: as corporações multinacionais, com sua rede de sede e filiais. Os ingressos de capital se dirigiram principalmente para Venezuela – em razão do petróleo –, e para México, Brasil e, mais limitadamente, Argentina – em função da industrialização. Os anos 1962-1967 foram de egressos destes fluxos de capital. Eleveu-se o endividamento externo para financiar parte destas saídas e instauraram-se ditaduras militares no Brasil, em 1964, e na Argentina, em 1966, para garantir a reestruturação de suas economias no interesses das finanças internacionais e dos seus aliados internos. Os empréstimos foram basicamente oficiais, bilaterais e multilaterais, e vinculados, sobretudo os últimos, às condicionalidades de política econômica. Em 1968 iniciou-se novo período de ingressos de capitais estrangeiros que coincidiu com o estabelecimento de uma crise de larga duração nos países centrais, que estala em 1967-73. Esta foi uma crise de sobreacumulação, de largo prazo, que deprimiu as taxas de lucro nos Estados Unidos e na Europa Ocidental e se agravou com reciclagem dos petrodólares em suas finanças. Para aliviá-la, dirigiram-se recursos para apoiar os projetos desenvolvimentistas na América Latina, principalmente de Brasil e México, ou para importações de bens suntuários, de equipamentos militares e fuga de capitais. O endividamento externo em relação ao PIB na região saltou de 17% em 1973 para 31% em 1981 e a soma dos ingressos de capital via empréstimos superou quase cinco vezes as entradas sob a forma de investimento direto, entre 1971-81. Estes empréstimos mudaram então o seu perfil: passaram a ser privados, contratados sem condicionalidades e a taxas de juros então negativas, mas flutuantes. A drástica elevação da taxa de juros nos Estados Unidos que se iniciou em 1979 e se aprofundou na década de 1980 inverteu, a partir de 1982, os movimentos de entradas de capitais, acentuando fortemente os egressos e expondo a região aos déficits comerciais contraídos na década de 1970.

A moratória mexicana, em 1982, desatou um ciclo de suspensão e atrasos no pagamento da dívida externa. Os países da região ameaçaram negociar conjuntamente a dívida. Esta iniciativa tomou forma no consenso de Cartagena, que reuniu, em 1984, 11 países da região, responsáveis por 80% das dívidas. Este não avançou e cedeu espaço à ofensiva dos credores. As moratórias de Brasil, em 1987, e Argentina, 1988-89, foram breves interregnos. Predominou largamente a renegociação conservadora e os atrasos de pagamentos que multiplicavam o endividamento, cujo patamar alcançou 57% do PIB latino-americano em 1987. A renegociação envolveu quatro fases: a) a primeira, que se desenvolveu entre a moratória mexicana e o Plano Baker, em 1985, onde os credores assumiram, com apoio dos governos de seus países, do FMI, e do Clube de Paris, a coordenação das negociações e impuseram aos devedores a negociação individual, o ajuste estrutural recessivo e a garantia estatal das dívidas privadas. Nos países latino-americanos a escassez de dólares iniciou a brutal expansão da dívida interna como fonte de financiamento dos juros e serviços da dívida externa; b) a segunda, que correspondeu ao Plano Baker, que se estendeu até setembro de 1987, onde se viabilizaram novos empréstimos, eliminando-se o pagamento de comissões por renegociação e incluindo-se prazos e *spreads* mais suaves; c) a terceira, que se refere ao Plano Baker II, instituído entre setembro de 1987 até março de 1989, que incluiu mecanismos voluntários de recompra da dívida com descontos em relação ao valor de face como forma de abatê-la; d) e finalmente a quarta, que se referiu ao Plano Brady, quando se priorizou as estratégias de redução da dívida, vinculando-as às condicionalidades do consenso de Washington para enfatizar a livre circulação de capitais e mercadorias, o câmbio apreciado ou flutuante, as privatizações, a reforma do Estado e a elevação dos juros.

O Plano Brady, ao contrário das versões I e II do Baker, obteve êxito em seus propósitos de viabilizar a transição para uma nova etapa de ingressos de capitais. Para isto utilizou como instrumento de barganha uma renegociação mais política da dívida externa. Os Estados Unidos e o G-7 assumiram a liderança na coordenação das negociações e impuseram aos bancos privados os seus condicionamentos: um menu de três opções que converteu as dívidas em títulos com descontos de seu valor de face ou de juros ou, finalmente, em novos empréstimos em condições mais suaves. A contrapartida para os países devedores foi a introdução de reformas macroeconômicas que inverteram o ajuste macroeconômico para criar déficits comerciais a serem

financiados por capitais externos, atraídos por especulação cambial, financeira, privatizações e secundariamente por investimentos produtivos. A dívida foi parcialmente securitizada pelo Tesouro dos Estados Unidos, mediante combinação de fundos que procedem do governo estadunidense, organismos internacionais e países devedores, e negociada no mercado secundário, atuando como instrumento de privatização de empresas e bancos estatais latino-americanos. Os resultados do Plano Brady favoreceram amplamente aos grandes bancos e ao capital internacional: restringiu-se o desconto da dívida para um nível bastante inferior do estabelecido pelo mercado, foram tomadas as providências para revalorizá-la e viabilizou-se um novo período de ingressos de capitais que a incrementou novamente. Entre 1990-1999 a dívida externa saltou de U\$ 467 bilhões a U\$ 745 bilhões; em termos relativos ela saltou de 35% a 42% do PIB regional entre 1994, quando se encerram as negociações do Plano Brady, e 1999. Neste período a dívida interna cresceu de forma significativa. Constitui-se em instrumento de atração do capital estrangeiro, fonte de acumulação de burguesias nacionais e de fundos de pensão locais, representando o Brasil, o caso mais desenvolvido.

O esgotamento deste período de ingresso de capitais foi sinalizado em 1995, com a crise mexicana, e em 1998, com os desdobramentos da crise russa e asiática, mas se consolidou para o conjunto da região em 1999, dando lugar a outro período, de saídas de capital, que permaneceu em atividade até 2006. A tentativa de conter os desequilíbrios macroeconômicos na América Latina implicou o desembolso de volumosos pacotes de ajuda ao México, Argentina e Brasil por parte do FMI, que o ameaçaram de exaustão financeira. Para conter estes desequilíbrios reformulou-se o consenso de Washington, substituindo-se o câmbio fixo e apreciado pelo flutuante que desvalorizou as moedas locais durante a crise e impulsionou a geração de saldos comerciais para pagar o endividamento. Mas estes mecanismos são insuficientes nos casos mais agudos e levam à necessidade de moratórias e importantes reduções da dívida de que foi exemplo a Argentina de Kirchner, que impôs a ampliação dos prazos de pagamento da dívida pública com atores privados e a desvalorização de seu montante em 75%. Entretanto, o ajuste estrutural predominou como instrumento de contenção e redução das dívidas na região. Em 2005, estas atingiam 26,7% do PIB latino-americano face aos 42,9% de 2002; e no Mercosul, para as mesmas datas, 29,6% frente aos 65% de 2002.

Entretanto, esta redução das dívidas, que acompanha o final dos períodos recessivos e o início das retomadas, poderá ser revertida a partir de 2006 com o restabelecimento do protagonismo dos fluxos de entrada de capital, gerando-se ciclicamente o movimento inverso, de acumulação de dívidas. Isto dependerá do grau de soberania das políticas públicas da região em relação ao mercado mundial e do avanço político e ideológico das esquerdas na América Latina nos próximos anos.

Referências bibliográficas

- BETHELL, Leslie (ed.). *Historia de America Latina. Economia y sociedad desde 1930*. Barcelona, 1994.
- CEPAL. *Anuário estatístico da CEPAL*. www.eclac.cl, 2007
- HOFMAN, Andre. *Latin American Economic Development: a Causal Analysis in Historical Perspective*, 1998.
- MARICHAL, Carlos. *Historia de la deuda externa de América Latina*. Alianza Editorial, 1988.
- SADER, E.; JINKINGS, I.; MARTINS, C. E.; NOBILE, R. *Latinoamericana: enciclopedia contemporânea de América Latina e do Caribe*. Boitempo: São Paulo, 2006.
- VASQUEZ, Ian. *Brady Plan and market based solutions to debt crises*. Cato Journal, vol 16, n° 2, 1996.

Resumo

Este artigo analisa, em visão histórica e de longa duração, a dívida externa latino-americana. Aponta seu caráter estrutural e cíclico na evolução do capitalismo dependente e as perspectivas de sua descontinuidade.

Palavras-chave

Dívida externa; América Latina; Ciclos.

Abstract

This article analyses in the long-term perspective, the historical evolution of Latin American foreign debt. It pointed its structural and cyclical nature in the development of capitalism dependent and the prospects for its discontinuity.

Key-words

Foreign debt; Latin America; Cycles.