

NOTAS

O acôrdo para a solução da dívida externa do Brasil

Não é possível deixar sem registro especialíssimo o acôrdo para a solução da dívida externa do Brasil, divulgado pelo ministro da Fazenda, senhor Arthur de Souza Costa, no discurso que pronunciou na sessão de instalação do Congresso Brasileiro de Economia, promovido pela Associação Commercial do Rio de Janeiro — acôrdo a que, além deste comentário, dedicamos o editorial da presente edição. Representa aquela oração, em que se expõem lucidamente as condições do ajuste a que chegaram os representantes dos nossos credores e o Governo brasileiro, não somente uma página de equilibrada sagacidade financeira e largo descortino econômico, senão também um preciso retrospecto de algumas fases de nossa história. Quando se considera a maioria dos empréstimos brasileiros desde o Império, o que impuseram à economia nacional em sacrifício e estagnação, não se pode deixar de louvar o aprumo do Sr. Souza Costa em fazer tão somente breves referências ao caráter, indistigavelmente anti-econômico, de que eles se revestiram. Sua posição à frente dos Negócios da Fazenda, há tantos anos, tornava-o particularmente autorizado a examinar de público o pêso das responsabilidades que as administrações anteriores tinham legado à atual. Preferiu o Ministro, todavia, no momento em que comunicava ao povo brasileiro o resultado dos seus esforços, considerar generosamente aquela sucessão de erros — mais funestos do que muitos crimes... Concitou mesmo os brasileiros a que esquecessem o descalabro passado e, sem que a atitude implicasse apoucamento dos compromissos presentes, olhassem o futuro confiadamente.

O acôrdo para a solução da dívida externa do Brasil convida, porém, à meditação. O primeiro empréstimo que nos onerou a capacidade financeira foi, como não se ignora, aquele que Portugal contraiu em Londres e cuja responsabilidade tomamos, em 1826, como consequência do reconhecimento da nossa independência pela antiga Metrópole. Fôsem as operações de crédito do Império do Brasil semelhantes à primeira e, certo, nelas pouco haveria a censurar. Todas as que se seguiram não tiveram, porém, a mesma nobre finalidade: resguardar

a nossa independência. Pelo contrário: concorreram mais para nos acorrentar do que para nos inculcir consciência de verdadeira soberania. Os deficits orçamentários que se sucederam ano após ano — O Império é o deficit! — sem que à economia nacional se assegurassem meios de obviá-los, foram os responsáveis diretos por essa actumulação de empréstimos imprevidentemente contraídos. Iam-se transferindo, assim, às gerações futuras — àquelas precisamente que deveriam resolver o maior problema da nacionalidade: a organização do trabalho em seguida à Abolição — encargos tão pesados que o desenvolvimento normal do país ficava de antemão comprometido.

Múltiplas e variadas são, na verdade, as consequências das operações de crédito efetuadas pelos poderes públicos — em geral pròpriamente econômicas, outras vezes, sociais e políticas. Projetam-se todas elas, porém, decisivamente, sôbre a economia particular e sôbre a do próprio Estado. Os empréstimos não só afetam a distribuição da renda nacional — determinando que, pelo pagamento de juros e progressiva amortização, a riqueza se transfira de uns para outros, isto é, dos contribuintes para os subscritores da operação, da massa absoluta do povo para uma exígua minoria de aquinhoados — como também exigem dos governos que aspectos diversos das relações da economia privada com a pública sejam tomados em consideração, afim de que, ao apelarem para o crédito, não suscitem, concomitantemente, efeitos desastrosos para o bem estar da população, como sejam: a alta dos preços, a inflação, etc. Os empréstimos exigem, por isso mesmo, redobrada consideração quando, ao invés de lançados no interior do país, se apela para o capital estrangeiro. E' que, então, ao se proceder ao serviço da dívida, a transferência de riqueza nem ao menos se dará de um grupo social para outro da mesma nação. A parte que ao Estado cabe no processo produtivo, sob a forma de tributação, vai-se encaminhando, assim, para o exterior, com as consequências sobejamente conhecidas. E se, na aplicação que tiverem, não estimulam nem aumentam as forças produtivas do país, fàcilmente se tor-

nam os empréstimos externos instrumentos de atrofia lenta, mas nem por isto menos segura.

O exame imparcial das operações de crédito, efetuadas durante o Império, leva sem dúvida às conclusões mais desalentadoras. Que dizer, no entanto, da maior parte das que, irrefletidamente, os governos da União, dos Estados e Municípios foram acumulando, sob o regime republicano, em menos de meio século? . . . Várias publicações oficiais aí estão para documentar, sem necessidade de análise muito severa, os desatinos administrativos dessa fase de nossa história. O acervo de compromissos avolumava-se cada vez mais, sem que se realizassem, paralelamente ao crescimento apavorante do passivo, ou obras públicas de vulto, ou uma real melhoria da situação econômica. Eis por que não se pode deixar de reconhecer com o Sr. Souza Costa — a exemplo do articulista do "Jornal do Comércio" — que era deveras estranho o fato de "que uma nação trabalhasse para transferir os seus recursos aos credores, sem poder destinar uma fração ao menos desses recursos aos custeio de suas necessidades fundamentais" . . .

Os fundings, celebrados em várias emergências, completam a melancolia do quadro. Se por um lado não são às vezes conhecidas as condições verdadeiramente críticas em que eles nos foram impostos, por outro lado não se ignora como pesaram sobre os nossos orçamentos e retardaram a redenção da economia brasileira.

Cumpramos reconhecer, porém, que a partir de 1930 a questão da dívida externa sempre veio sendo resolutamente encarada e passou a preocupar muito mais a opinião pública. Está bem viva na memória de todos por certo a série de projetos sentimentais e inócuos para o seu resgate integral. Ela atingia, em 1932, depois do terceiro funding, conforme declaração do próprio ministro da Fazenda, o montante respeitável de US\$ 1.104.228.296 (£ 276.057.074). Ao esquema Oswaldo Aranha, de 1934, todavia, não foi possível obedecer pontualmente, porque, em consequência da depressão mundial de 1937, suspendemos o serviço da dívida externa. Quando o retomamos, em 1940, graças ao esquema Souza Costa, já o mundo se achava empenhado na grande luta que afinal nos haveria de atrair também; não eram, pois, favoráveis as condições que se esboçavam para emprendermos a volta à satisfação dos nossos compromissos. Contudo, convém recordar aqui quanto nos foram convenientes e benéficas as condições em que se proces-

sou, nos últimos anos, o pagamento do serviço da dívida externa. Efetivamente, a taxa de juros, que até agora vigorou, segundo os acordos concluídos em 1940 pelo ministro Souza Costa, não ultrapassou de 1%. Assim, embora não tenham sido vultosas por motivos bem conhecidos as remessas efetuadas em 1942, para a dívida externa do Brasil, enviá-mos um montante em moeda estrangeira equivalente a 258,2 milhões de cruzeiros.

Os acordos celebrados em 1940 eram, no entanto, transitórios. Daí os esforços do Governo Federal por alcançar junto aos nossos credores uma base definitiva de pagamento, graças à qual se pudesse estabelecer, em termos simples, o montante dos nossos compromissos, a importância necessária ao custeio do serviço da dívida e o prazo do resgate. Nunca será demais exaltar a objetividade e a finura com que o ministro da Fazenda soube conduzir as negociações até a conclusão dos acordos. Sem arrogâncias descabidas, mas sem mendigar concessões incompatíveis com a nossa dignidade, obteve o Governo Federal a alternativa dos planos A e B que oferecem, efetivamente, no momento atual, as melhores normas para a solução do problema da dívida externa do Brasil. Serviram de muito, sem dúvida, para isso, os dotes de financista e homem de governo do ministro Arthur de Souza Costa, dotes que o capacitam a apreender rapidamente a essência das questões.

A opinião dos especialistas e teóricos, no estrangeiro, acerca dos entendimentos levados a efeito entre o Governo brasileiro e os representantes de The Council of the Corporation of Foreign Bondholders, de Londres, e do Foreign Bondholders Protective Council Inc, de Nova York — certamente só nos poderá ser favorável. E' que já não se ignora nos Estados Unidos, por exemplo, que nos países sul-americanos "os problemas orçamentários provavelmente constituem um obstáculo mais sério ao serviço das dívidas externas do que as possíveis deficiências da renda nacional. A economia da maior parte desses países ainda se encontra no estágio pre-industrial. As economias deste tipo não se acomodam rapidamente à aplicação de métodos progressistas de tributação e, destarte, a proporção da renda nacional, que pode ser convenientemente canalizada para as mãos do Governo, é menor do que nos Estados Unidos. (. . . Ademais,) a combinação das modernas espécies de despesas públicas com um sistema tributário primitivo forçosamente criará, por algum tempo ainda, difi-

culdades orçamentárias. Estas dificuldades ficam ainda mais agravadas pelo fato de que virtualmente nenhum país latino americano possui um mercado interino de capital realmente bom, graças ao qual o Governo pudesse financiar uma série de deficits sem recorrer aos perigos da inflação". (H. C. WALLICH: *The Future of Latin American Dollar Bonds*, in "The American Economic Review", June, 1943).

Estas considerações demonstram, à saciedade, que o Governo Federal, representado pelo ministro da Fazenda, conduziu os entendimentos com os nossos credores externos de maneira ao mesmo tempo sensata e arguta. Confiando na elasticidade admirável que o nosso imposto sobre a renda vem revelando, a par de outras rendas tributárias, auscultando o surto de inegável progresso industrial que se verifica no Brasil, sopesando os prós e os contras de nossa balança comercial, compreendeu o Governo que o momento era oportuno para fixar, em definitivo, os meios que deviam ser destinados no Orçamento da União, bem como nos dos Estados, à satisfação de nossos compromissos externos. Os recursos disponíveis e os que se antecipam nos anos próximos, sem dúvida, não permitem ocorrer com desafogo às responsabilidades de qualquer dos planos oferecidos aos portadores de títulos brasileiros. Talvez se torna mesmo necessário realizar aquela operação de crédito de que nos fala o ministro da Fazenda, cuja indiscutível conveniência ele tão bem soube assinalar. Contudo, a questão da dívida externa só agora foi examinada numa ampla perspectiva econômica e dentro das possibilidades reais e não mascaradas do país. Não dissimulou o Brasil o direito dos seus credores, nem se propôs, no correr das negociações, obter favores que as circunstâncias internacionais talvez comportassem. Tratou a questão lealmente, expôs suas condições financeiras, mostrou a larga margem de lucro que o capital estrangeiro já havia colhido e, em consequência, advogou melhores taxas de juro ou mesmo uma redução considerável do montante da dívida.

Que os termos do entendimento não serão nocivos aos interesses de qualquer das partes contratantes — parece evidente. Que sejam mesmo um excelente negócio para os nossos credores nos dias difíceis que vivemos — não é menos certo. Haja vista a imediata alta nos títulos brasileiros, verifi-

cada em New York e em Londres, logo que se noticiou o acôrdo. Teóricos e leigos, nos países interessados pela emigração do capital, tendem hoje a considerar os empréstimos, nada obstante as condições porventura pouco satisfatórias em que sejam concedidos, como um negócio tentador. Os círculos Keynesianos sintetizam mesmo o seu credo numa fórmula violenta: "Tis better to have lent and lost than never to have lent at all". Ora, à vista do que exprime "como base de conselho para maior número de empréstimos", talvez venha a talho de foice lembrar — como sugere WALLICH — que a fórmula se prestaria mais para "acentuar que um país não deve ser demasiadamente teimoso em reclamar pagamento integral dos empréstimos feitos no passado". E' que as condições em que muitas vezes se realizaram as suas operações de crédito talvez já não possam subsistir...

Os planos A e B, cujos termos o Sr. Souza Costa analisou proficientemente, oferecem vantagens análogas. Se um reduz apreciavelmente o montante da dívida, o outro abate a taxa de juros; tais soluções, que consultam os interesses dos portadores de títulos, conforme lhes seja mais conveniente dispor de maior capital ou melhor rendimento, não são, apesar disto, prejudiciais à nossa economia pública. Constituem ambas instrumentos definitivos, graças aos quais se resgatará em prazo não muito remoto a dívida externa brasileira. Dir-se-á que o serviço de juros e amortização, porque muito oneroso, pode comprometer o equilíbrio orçamentário e talvez mesmo o da balança comercial. Haveria muito que dizer a respeito dessas objeções, talvez um tanto especiosas e solertes ao mesmo tempo. No entanto, são inegáveis as vantagens que, nas atuais circunstâncias, nos advirão das medidas constantes do decreto-lei de 23 de novembro. Firmasse o nosso crédito internacional, resgatam-se velhos empréstimos e define-se de vez a situação financeira do país. Se a nossa futura política tributária acompanhar em flexibilidade e sensatez a clarividência das resoluções agora tomadas, não será temerário prever, para o Brasil — agora que já se inauguraram os nossos primeiros ensaios de uma verdadeira indústria pesada — um futuro realmente digno de todos os nossos anseios.

Transcrevemos a seguir o texto da lei que nos inspirou estas considerações:

DECRETO-LEI N. 6.019 — DE 23 DE NOVEMBRO DE 1943

Fixa normas definitivas para o pagamento e serviço dos empréstimos externos realizados em libras e dólares pelos Governos da União, Estados e Municípios, Instituto de Café do Estado de S. Paulo e Banco do Estado de São Paulo e dá outras providências.

O Presidente da República, usando da atribuição que lhe confere o art. 180 da Constituição, e

Considerando os entendimentos levados a efeito com os representantes do "The Council of the Corporations of Foreign Bondholders", de Londres e do "Foreign Bondholders Protective Council, Inc." de Nova York, visando a fixação de normas definitivas para pagamentos e serviços da Dívida Externa do Brasil, em libras e dólares, decreta :

Art. 1.º A partir de 1.º de janeiro de 1944, o pagamento dos juros e da amortização dos títulos dos empréstimos externos realizados em libras e dólares pelos Governos da União, Estados e Municípios, Instituto de Café do Estado de São Paulo e Banco do Estado de São Paulo, será feito de acôrdo com um dos Planos A ou B anexos, à opção dos portadores de títulos.

§ 1.º O Plano A mantém o valor nominal e original do título, fixando novas e definitivas taxas de juros e quotas de amortização.

§ 2.º O Plano B estabelece uma redução do valor nominal original do título, compensado por pagamentos em dinheiro, fixando uma taxa uniforme de juros e quotas de amortização.

§ 3.º A opção será feita perante o respectivo agente pagador que, mediante legenda apropriada, consignará no título os termos do plano aceito.

§ 4.º É facultado aos portadores de títulos do Empréstimo, em libras, Distrito Federal — 5 %, exercerem o direito de opção de que trata o presente decreto-lei, garantindo-se-lhes as vantagens concedidas a empréstimos equivalentes.

Art. 2.º O Governo Federal resgatará à vista, a partir de 1 de janeiro de 1944, os títulos dos empréstimos incluídos no anexo número três (3) na base de doze por cento (12 %) do seu valor nominal, contra sua entrega aos agentes pagadores, considerando-se cancelados todos os cupões vencidos e a vencer relativos a tais títulos.

Parágrafo único. As condições a que se refere o presente artigo aplicam-se ao empréstimo emitido em libras pela Prefeitura de Belo Horizonte, em 1905.

Art. 3.º O Governo Federal resgatará à vista, a partir de 1 de janeiro de 1944, os cupões constantes do anexo número quatro (4), nas seguintes bases :

I, dez por cento (10 %) sôbre as taxas do último período do plano aprovado pelo decreto-lei número 2.085, de 8 de março de 1940, os constantes da coluna um (1) e relativos aos atrasados anteriores ao decreto n. 23.829, de 5 de fevereiro de 1934 ;

II, vinte e cinco por cento (25 %) sôbre as taxas referidas no item anterior, os constantes da coluna dois (2) e referentes aos cupões cujas da-

tas de vencimento estão compreendidas no período entre 1 de julho de 1939 e 31 de dezembro de 1943 ;

III, às taxas fixadas no aludido decreto-lei n. 2.085, os constantes da coluna três (3) e referentes aos atrasados verificados na sua vigência.

Art. 4.º O prazo concedido aos portadores de títulos para exercerem a opção a que se refere o art. 1.º d'êste decreto-lei será de doze (12) meses, contados a partir de 1 de janeiro e a terminar em 31 de dezembro de 1944, podendo o ministro de Estado dos Negócios da Fazenda autorizar a sua prorrogação.

§ 1.º Aos portadores que exercerem, dentro do prazo concedido, a opção a que se refere o art. 1.º, serão garantidas as vantagens e o pagamento dos juros vencidos, a partir de 1 de janeiro de 1944, na base do plano escolhido.

§ 2.º Se decorrido o prazo estabelecido neste artigo o portador não houver exercido a opção, será automaticamente incluído no "Plano A", sendo-lhe assegurado o direito de percepção dos juros vencidos, a contar da data a que se refere o parágrafo anterior.

§ 3.º Aos portadores que não hajam exercido o direito de opção por motivos independentes de sua vontade e que tenham apresentado prova bastante ao respectivo agente pagador poderá ser concedido um prazo suplementar pelo ministro de Estado dos Negócios da Fazenda.

Art. 5.º No caso dos empréstimos incluídos no "Plano A" a responsabilidade é do devedor original, sendo pelo órgão competente asseguradas as cambiais, mediante prévio depósito a ser feito, em moeda nacional, pelos respectivos devedores.

Art. 6.º O Governo Federal se responsabiliza pelo pagamento dos serviços dos títulos estaduais, municipais, inclusive os do Instituto de Café do Estado de São Paulo e do Banco do Estado de São Paulo, cujos portadores tenham optado pelo "Plano B".

Art. 7.º Fica o ministro de Estado dos Negócios da Fazenda autorizado a convocar, oportunamente, uma reunião dos governos dos Estados e Municípios interessados, afim de fixar normas para o exato cumprimento das obrigações decorrentes d'êste decreto-lei.

Art. 8.º Incumbe à Contadoria Geral da República, na parte relativa aos empréstimos federais e à Secção Técnica de que trata o decreto n. 22.089, de 16 de novembro de 1932, no que concerne aos empréstimos estaduais e municipais, fiscalizar a execução d'êste decreto-lei.

Art. 9.º Deverão os respectivos agentes pagadores ajustar diretamente com o ministro de Estado dos Negócios da Fazenda o valor da remuneração devida pelo pagamento de juros, resgate e carimbagem de títulos.

Parágrafo único. Os agentes pagadores dos empréstimos em dólares deduzirão, no pagamento do primeiro cupão, um oitavo (1/8) de um por cento (1 %) sôbre o valor nominal e original do título, importância que será entregue ao "Foreign Bondholders Protective Council, Inc." de Nova York.

Art. 10. O Governo Federal, à medida que se torne praticável, proporcionará aos portadores de títulos dos empréstimos estaduais e municipais, emitidos em francos e florins,