

Reunião dos devedores: boa idéia. Mas é preciso cautela.

Dívida externa

— É essencial que o encontro dos devedores latino-americanos não se transforme numa nova OIC (Organização Internacional do Café), em que seguramos o guarda-chuva para que os outros, que fizeram desmandos e têm situações de calamidade, entrem embaixo. Há coisas comuns e coisas particulares. A imagem de frente única não se coaduna com a situação atual.

A frase é do vice-presidente executivo e responsável pela área internacional do Bradesco, Fernão Carlos Botelho Bracher (foto), ex-diretor de Câmbio do Banco Central e um dos mais respeitados especialistas em balanço de pagamentos, acerca da reunião convocada pelos governos do Brasil, México, Argentina e Colômbia, a realizar-se este mês em Cartagena (veja na página 11). Bracher, em entrevista exclusiva ao *Jornal da Tarde*, afirma que a nota dos quatro países foi emitida numa hora certa, em que há espaço político para protestar contra a forma como é manejado o dólar. Por Fábio Pahim Jr.

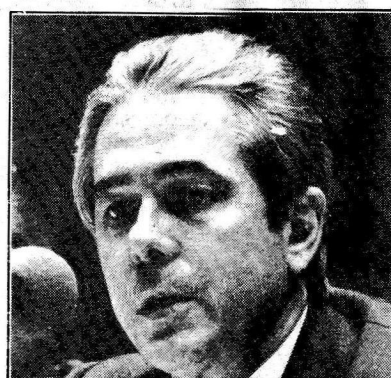
JT — Como vê a situação atual, em que se misturam alta dos juros, crise financeira, nota dos quatro países latino-americanos buscando alterar as bases das renegociações das dívidas?

Bracher — Os governos dos países-chaves, em especial o norte-americano, nada fizeram de estrutural para melhorar a situação da crise financeira internacional. Tudo o que fizeram foi adotar medida ad hoc específicas para determinadas situações, por exemplo: 1) os empréstimos-ponte do Tesouro norte-americano; 2) a movimentação com o BIS-Banco de Compensações Internacionais; 3) o aumento, pequeno, das contas do Fundo Montério Internacional, medida estrutural mas de impacto restritivo. As demais foram medidas imediatistas, paliativas, quanto a como sair do imbroglio. Não há nenhuma providência que aproveite a experiência passada para crescer com ela.

E há uma questão essencial acerca da forma como as dívidas são vistas; há setores retrógrados nos países desenvolvidos e setores menos esclarecidos nos países em desenvolvimento que acreditam que o endividamento é ruim, que se deve evitá-lo e indagam quais são as regras para que não haja maior endividamento internacional. Essas posições encontram-se nos nacionalistas-chauvinistas e entre o conservadorismo, nos credores. A posição correta é outra: endividamento é bom, se for bem usado. E são necessárias medidas para que o endividamento não se torne pernicioso. Isto é o contrário de pensar, aqui, o que fazer para não empregar e, lá, como controlar os bancos para que não emprestem mais.

JT — Como analisa a posição dos quatro países latino-americanos que assinaram a nota?

Bracher — Há uma postura positiva. Os países dizem: queremos cumprir as obrigações, não manobrem a moeda-chave de tal maneira que isto se torne impossível. Os países europeus apoiaram o espírito dessa declaração e vezes se levantaram dentro da própria Administração dos Estados Unidos, contra o aumento dos juros. Basicamente há uma reclamação internacional pelo manejo mais adequado do dólar — ao mesmo tempo moeda nacional dos Estados Unidos e moeda internacional, e que é administrado e manejado levando em conta só sua primeira função. Infelizmente não dá para ter esperança de que o dólar seja substituído por outra moeda — por exemplo o DES — Direito Especial de Saque, do



FMI — ou que seja melhor administrado só por causa do protesto dos países latino-americanos.

JT — O Brasil melhora sua posição relativa, a partir da nota?

Bracher — O Brasil descobriu que o fato político pode ser importante. Isto só se tornou claro porque, diferentemente de há dois ou três meses, em que o fator político encontraria um eco negativo em todos os países credores, hoje, face ao descalabro da política do dólar, o eco pode ser positivo. Criou-se uma margem política de atuação.

JT — E nossos objetivos, como estão mudando?

Bracher — O objetivo é o mesmo: devemos discutir com as instituições credoras que por sua vez devem discutir com seus respectivos governos. Acho que não cabe discussão de governo a governo. O governo brasileiro deve dar o respaldo a iniciativas como a que foi tomada na nossa apresentação às instituições credoras. Acho que o endividamento é positivo, as instituições financeiras internacionais são o melhor veículo para transferência de fundos no mercado internacional. Conseqüentemente, aos mesmo tempo que devemos ser muito firmes, sempre deveríamos procurar soluções de mercado. Portanto, não me parecem construtivas, a longo prazo, quaisquer soluções que nos levem a não pagar juros de mercado. Porque este é o custo dos bancos internacionais para a obtenção de fundos.

Nossa frente de batalha são os prazos e carências e a liberdade de fixação dos mesmos independentemente da imposição de políticas econômicas de cujo acerto não estamos convencidos. Os governos centrais devem adaptar sua legislação e normas bancárias de maneira a acomodar a nova situação que seus bancos tenham que enfrentar com aplicações a prazos diferentes dos previstos inicialmente.

JT — A capitalização dos juros é uma vertente?

Bracher — Há duas maneiras de rolagem dos juros: 1) o banco dá um novo empréstimo para você pagar os juros; e 2) o banco capitaliza os juros. No meu entender as duas formas são inteiramente aceitáveis. O problema é dos credores se entenderem com seus legisladores sobre o que preferem. Em 83, a discussão foi esta: nossa conta de juros era de US\$ 11 bilhões, com renovação do principal. O Brasil pagaria 40% do bolso e tomaria 60% para o futuro, ou seja, o jumbo de US\$ 6,5 bilhões. A discussão para 85 depende dos juros: US\$ 11, US\$ 12 bilhões? Desses juros, quanto teremos que desembolsar — 20, 40, 60%? Fixado o percentual, o saldo, como acertá-lo, deve-se oferecer a la carte aos credores: capitalização ou new money. Não é problema estritamente nosso.

JT — Não é possível um horizonte maior?

Bracher — Pode-se pensar não em um, mas em cinco anos. É a proposta do Paulo Lyra (N. da R.: ex-presidente do Banco Central).

No primeiro tempo, ela foi "indecorosa", malvista pelos círculos bem pensantes. À medida que o tempo foi passando, percebeu-se que ela poderia receber um invólucro mais comercial e tinha muito de bom senso. O tempo está-se encarregando de dar foros de respeitabilidade à proposta e, mais aqui ou acolá, é ela que está indicando o caminho do que vai acontecer. E é apenas uma proposta, mais um caminho do que uma cartilha.

JT — Há outras propostas, como a da indexação da dívida, levantada mais recentemente por um professor da Usp, Stephen Kannitz...

Bracher — O mérito da proposta de Lyra é que não cria títulos novos. O que nos interessa é a restauração do mercado. O mercado não aceita a bossa nova. Aceita uma idéia a cada dez, 20 anos, como foi o caso das taxas de câmbio flutuantes.

JT — E a posição da América Latina, como a vê?

Bracher — Há três estrelas — o Brasil, a Argentina e o México. A Argentina (e também o Chile), que abriu importações para conter a inflação. Esses dois países tinham interesse em importar bens de consumo mais baratos do Exterior, usando as importações como instrumento de combate à inflação. A Argentina ficou endividada e sem investimentos. O Brasil endividou-se para investir a longo prazo. O México foi um misto de ambos. Depois de achar petróleo, endividou-se desordenadamente, sem perfil de dívida, e permitiu fuga de capitais.

Nossa posição, estruturalmente, é melhor, embora nós, sendo um país continental, tenhamos uma abertura pequena para o Exterior. A grande recessão é uma forma de forçar as exportações pela minguada do mercado interno. O extraordinário desempenho das exportações demonstra porém a correção dos investimentos feitos no período do endividamento. Tome-se Hong Kong, Formosa, Coreia do Sul — não há mercado interno nesses países. São paraísos de exportação. Todo investimento, se bem feito, converte-se em cambiais. No Brasil, todo investimento feito tinha a tendência de ir para o mercado interno, porque havia um perfil de dívida e a previsão da necessidade de cambiais em prazo maior. Era possível pensar primeiro em satisfazer o mercado interno para depois tentar as exportações. Com a ruptura do mercado internacional, fomos obrigados a voltar-nos inteiramente para as exportações, demonstrando-se assim que o sistema era tecnicamente viável, embora essa demonstração seja, é claro, socialmente indesejável.

JT — Como vê a posição dos bancos internacionais em face da mudança de atitude quanto à dívida?

Bracher — Há quatro grandes grupos: 1) os dos centros financeiros internacionais (Nova York, São Francisco), 2) os bancos europeus, sobretudo alguns alemães e suíços; 3) os bancos regionais norte-americanos; 4) os demais bancos. Esses bancos não têm necessariamente os mesmos interesses, sobretudo os europeus, que já se aproveitaram de vantagens fiscais e de anos lucrativos e de uma carteira pequena na América Latina, para fazerem provisões substanciais, economizando assim Imposto de Renda. A mesma estratégia não é possível aos bancos dos grandes centros, seja porque têm porta-fólio maior na América Latina, seja porque não tiveram anos tão lucrativos, seja porque há uma legislação fiscal mais restritiva. Diante da confusão dos credores, há muito espaço e será muito bem-vinda uma posição firme e ponderada do devedor. Uma grande dificuldade vai ser acrescentada pela circunstância de que, tecnicamente, o prazo adequado para uma renegociação deveria ser agosto/setembro, época na qual não teremos definida a sucessão presidencial. Isto torna mais difícil a posição do negociador brasileiro. O que fala muito a nosso favor é que as negociações se farão tendo por pano de fundo o enorme êxito na balança comercial brasileira, que dará um peso grande ao presidente do Banco Central, que hoje desfruta do melhor conceito em todos os foros internacionais.

JT — Os devedores latino-americanos aproveitaram-se da condição de os Estados Unidos estarem em ano eleitoral?

Bracher — O lance dos devedores tocou na administração da moeda-chave internacional, porque a administração dos Estados Unidos usou isso para ir contra o Federal Reserve (N. da R. espécie de banco central dos EUA). Mas frente única não funciona porque nossos interesses não são únicos.