

A renegociação da dívida externa

PAULO GUEDES

A formação do clube dos devedores (Argentina, Brasil, Colômbia, Equador, México, Peru e Venezuela) é uma tentativa de transformar o endividamento externo em uma questão política, cuja solução transcende o enfoque econômico embutido nas negociações isoladas dos países endividados com os bancos credores tendo como mediador o Fundo Monetário Internacional. A pressão é válida para demonstrar a insensatez do déficit fiscal norte-americano, responsável pela elevação das taxas de juros internacionais, e do protecionismo míope dos países industrializados, que resistem à obsolescência de setores condenados pelo inegável deslocamento das vantagens comparativas de produção para países de industrialização recente como o Brasil.

Isto não significa entretanto que o vendaval da desordem orçamentária interna dos governos da América Latina deva ser absolvido de sua parcela de responsabilidade pelos desequilíbrios financeiros, instabilidade monetária e crises cambiais recorrentes que assolam nossos países.

Distribuir a culpa dimensionando que parcela do endividamento excessivo é atribuível aos árabes, à imprudência dos bancos, à descoordenação da política econômica dos EUA, à "imoralidade de especuladores privados", à "corrupção de servidores públicos" e ao descontrole orçamentário dos governos é um exercício estéril do ponto de vista econômico.

O importante é examinar as alternativas de renegociação com que objetivamente se defrontam os países devedores, os bancos, o FMI e os governos dos países industrializados, estes últimos como participantes involuntários empurrados à mesa de negociações pela recente politização do problema do endividamento excessivo.

Minha opinião é a de que alguns fatos objetivos delinearão a nova rodada de negociações que espera o Brasil ao final de 84:

1º) As taxas de juros internacionais continuarão elevadas pela inflexibilidade do déficit fiscal norte-americano em um ano eleitoral conjugada à independência do Federal Reserve em perseguir a estabilidade monetária;

2º) Os governos dos países ricos, relutantes partícipes deste equacionamento, permanecerão como observadores a distância, não atendendo ao clamor dos endividados de que esta é uma questão política. Seus eleitores que desafortunadamente vêm a ser tam-

bém os "taxpayers", simplesmente não gostam de bancos (por preconceito do cidadão comum) e desconhecem os dramas do terceiro mundo (por desinformação do cidadão comum). Os bancos centrais só intervirão em última instância e mesmo assim para controlar a potencial crise financeira interna e não a asfixia cambial dos devedores. Isto não significa que importantes ajustes na regulamentação bancária dos EUA, como permitir a capitalização parcial dos juros sem caracterizá-la como créditos em liquidação, não possam ser obtidos;

3º) Embora o atual esquema de renegociações anuais com jumbos periódicos esteja obsoleto, devendo ser substituído por acertos multianuais com capitalização parcial dos juros, é importante enfatizar que se trata de uma mudança na FORMA mas não na SUBSTÂNCIA das renegociações. É apenas uma questão de simplicidade operacional. O que efetivamente interessa, que são maiores prazos e juros mais baixos, dependerá muito mais do melhor desempenho econômico de cada devedor isoladamente, embora a pressão diplomática coletiva auxilie maiores concessões aos que ajustarem suas economias mais rapidamente (o que é o caso do Brasil e do México). Os bancos podem esticar os prazos, eliminar comissões e spreads, mas não poderão fixar taxas de empréstimos abaixo das taxas de captação.

O Brasil obteve êxito no ajustamento externo, reduzindo seu déficit em transações correntes de US\$ 15 bilhões para US\$ 5 bilhões. Caso persista no combate à inflação não deverá ter problemas em obter condições satisfatórias no próximo "round". Os bancos têm que melhorar substancialmente as condições de rolagem, como alguns já reconhecem ao ceder créditos com substancial desconto no mercado externo. Resta alertar aos renitentes nacionais que capitalização integral dos juros é hipotecar o esforço das gerações futuras condenando o país ao endividamento em bola de neve. E também lembrar que é simplesmente tolice dizer que um país que tem déficit em transações correntes é um exportador líquido de capitais.

PAULO GUEDES é PhD em economia pela Universidade de Chicago, Vice-Presidente Executivo do Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais (Ibmerc), professor de economia da PUC/RJ, professor de economia do Instituto de Matemática Pura e Aplicada (Impa) e Diretor Executivo da Distribuidora Pactual.