

Renegociação da dívida externa: o que propor aos credores — 1

Adriano do Amaral (*)



O tema da renegociação da dívida externa leva necessariamente à questão do conteúdo das propostas a serem feitas aos credores: entidades governamentais estrangeiras, instituições internacionais como o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento, o Fundo Monetário Internacional e os bancos comerciais.

Não se deve perder de vista que, para ter uma base de negociações capaz de conduzir a um resultado positivo, é indispensável que ela não seja inaceitável para nenhuma das partes interessadas, sobretudo se estas estão em condições de obstruir a consecução de um acordo calcado em tal base.

São dificilmente realizáveis na prática muitas das numerosas propostas de novas condições de pagamento das dívidas externas, não obstante muitas delas serem engenhosas e até valiosas em termos de discussão geral do problema. Por exemplo, uma boa parte dessas propostas transfere, de uma forma ou de outra, os ativos dos bancos comerciais para instituições internacionais, mediante descontos no valor dos ativos a serem assumidos por essas instituições. Tais propostas são muito interessantes para os bancos, por sugerirem que estes fiquem livres de tais ativos (de valor muito duvidoso nas condições atuais), ao custo de um desconto fixo, que decerto significa uma perda, mas uma perda limitada, passando às instituições internacionais perdas bem maiores de duas naturezas: a) as certas, decorrentes de as novas obrigações dos devedores passarem a gerar encargos financeiros menores e pagáveis em prazos mais dilatados; b) as eventuais, decorrentes da possível inadimplência de alguns dos devedores.

Portanto, essas propostas seriam inaceitáveis para as instituições interna-

cionais e para os governos que contribuem para essas instituições; ademais, os governos dos principais países credores teriam muita dificuldade em justificar internamente suas novas contribuições para aqueles organismos financeiros internacionais, porquanto usam para isso recursos orçamentários debatidos no Congresso (EUA) e nos parlamentos (Europa e Japão). Os contribuintes desses estados democráticos não assistiriam passivamente à destinação de vultuosos fundos a uma operação de salvamento dos bancos comerciais e, segundo parte da opinião nesses países, de nações pouco eficazes na gestão de seus negócios.

Por fim, os próprios mercados financeiros, onde aqueles organismos captam boa parte dos recursos que manejam, desconfiados da experiência passada nos países devedores, não fariam aplicações suficientes naqueles organismos ou cobrariam taxas de juros de mercado mais spreads, que é justamente o que os países devedores não estão mais em condições de suportar; seria, portanto, inviável, sem subsídios imensos, conceder taxas razoáveis aos devedores.

Não convindo alongar demais os comentários sobre as propostas que, há mais de um ano, vêm sendo feitas por acadêmicos e financistas nacionais e estrangeiros, não tratarei especificamente de nenhuma delas; mencionarei apenas a do brasileiro Stephan Kainitz (entrevista à revista Senhor, de 25.1.84), que recomenda o pagamento de uma taxa real de juros (3%), de um spread limitado a 1,25%, corrigido monetariamente, do mesmo modo que a inflação do dólar, o que faria elevar o montante da dívida, conquanto diminuísse sensivelmente o desembolso por juros e encargos afins, pelo menos no futuro imediato, com a vantagem de permitir a constituição de reservas durante esse tempo.

Esta proposta tem mais méritos do que a maioria das já lançadas, mas contém também dificuldades: a mais séria delas é que a

incorporação anual da inflação do dólar ao principal da dívida, sem que este seja inicialmente abatido, para compensar a elevação progressiva de seu montante, por efeito das taxas de juros, spreads e outros encargos financeiros exorbitantes aplicados nos últimos anos, manteria os países devedores na obrigação de continuar gerando superávits comerciais superiores àqueles que podem gerar sem regressão econômica, dado que, se não acumularem reservas ou fizerem amortizações do principal, desde os primeiros anos, haverá sério risco de aumento explosivo da dívida líquida; além disso, os países devedores ficarão à mercê da inflação das moedas fortes, como hoje se encontram à mercê das taxas de juros nominais, pois, com a dinâmica dos juros

compostos envolvida por uma correção monetária elevada, em caso de inflação, aplicada ao enorme montante das atuais dívidas externas, estas disparariam, sem que esteja assegurado que as receitas de exportação dos países devedores cresçam na mesma proporção que a correção monetária.

Os financistas precisam levar em conta também aspectos da economia real, tais como o da cumulatividade dos ganhos de produtividade e de mercado derivados das vantagens no desenvolvimento tecnológico e numerosos outros fatores que, até aqui, têm determinado a deterioração dos termos de intercâmbio daqueles países, sobretudo dos termos de intercâmbio brutos, isto é, os que exprimem, além do valor unitá-

rio, também o volume comercializado.

Isto nos leva às propostas que recomendam que o serviço da dívida fique limitado a uma proporção das receitas de exportação do país devedor; isto tem seu valor, mas, além de ser de difícil aplicação geral, não resolve em si o que fazer com a parte do serviço da dívida que ultrapassa o coeficiente determinado, isto é, se tal parte será incorporada ao principal (o que fará elevar o montante da dívida e conseqüentemente os encargos financeiros, inclusive juros, desta, fazendo o problema crescer cada vez mais em vez de resolvê-lo, dado que não se fixa uma limitação definitiva para aqueles encargos financeiros).

Estas propostas, conquanto inspiradas por atenção com a sorte dos deve-

dores, não atendem satisfatoriamente a seus interesses e, por isso, caem na categoria daqueles que não devem ser aceitáveis para os governos, as comunidades de negócios e as populações dos países devedores. Do mesmo modo não lhes convém o primeiro tipo de propostas analisado (transferir o problema dos bancos comerciais para os organismos financeiros internacionais), porque este tipo, ademais de não servir às instituições nem aos países credores, tampouco reduz o montante dos encargos financeiros e do principal das dívidas externas de maneira segura e definitiva, nem em medida apreciável. (Continua)

(*) Ministro-conselheiro; chefe do Setor Econômico da Embaixada do Brasil no México.