

Renegociação da dívida externa: o que propor aos credores - 2

Adriano de Amaral (*)

Os bancos com maior envolvimento são os mais interessados em uma renegociação que reduza os encargos financeiros e seja acompanhada de uma real recuperação das economias dos devedores. Além do mais, eles não conseguirão, a persistirem as atuais condições, obter a adesão dos bancos regionais norte-americanos menos envolvidos, nem de numerosos europeus, a novos créditos destinados a rolar a dívida e seu serviço. Alguns dos dirigentes desses bancos entendem que a imposição de vários dos maiores bancos do mundo destruiria o atual sistema financeiro e seria prejudicial a todos, valendo, pois, a pena uma diminuição dos lucros para evitar uma catástrofe (principalmente para os países desenvolvidos) de tais proporções.

Entremos na definição dos termos de um acordo tendente a produzir o máximo de benefícios para todas as partes envolvidas, em função também dos custos das alternativas a um tal acordo:

1) Limitação dos juros e encargos afins.

Os US\$ 13 bilhões a US\$ 15 bilhões que o Brasil deve pagar anualmente a título de juros e outros encargos financeiros têm de ser drasticamente reduzidos, sem o que ruiria qualquer esquema de recuperação econômica, inclusive correto em todos os seus demais aspectos (ao contrário das atuais fórmulas do FMI).

Num esquema de confrontação, o superávit de conta corrente do Brasil poderia ficar em torno de US\$ 5 bilhões. Cabe notar que: a) é indispensável contar com esse superávit em quaisquer circunstâncias, pois ele significa poder reduzir o montante da dívida (e inicialmente recompor as reservas), já que um projeto sério de renegociação e de recuperação econômica tem de incluir a diminuição no montante da dívida externa,

sem o que jamais se restauraria a confiança dos mercados financeiros na economia nacional (só seria admissível a tomada líquida de empréstimos depois de muitos anos e, isso, se tivessem tido êxito mudanças estruturais fundamentais capazes de assegurar a solidez econômica do País); b) em um esquema de confrontação, não se pagariam juros, mas haveria diminuição das exportações estimada em US\$ 4 bilhões e das importações em quantia equivalente, em relação ao presente; c) num esquema de cooperação haveria que manter, até que as exportações se elevassem significativamente, as reduções de importação, típicas quase de uma economia de guerra, para poder pagar alguma coisa de juros, sem sacrificar o indispensável superávit de conta corrente destinado à redução do montante da dívida externa (cabe ainda insistir em que a exportação tem de crescer sem subsídios e até com retirada de alguns deles); d) o que precede permite concluir que, para pagar US\$ 5 bilhões anuais, o País ainda o teria de fazer com grande sacrifício, embora dentro de um programa de recuperação a longo prazo (que seria ajudado pela diminuição do saldo da dívida e não prejudicado por seu aumento).

Vejamos o que há a pagar com esses US\$ 5 bilhões. Levando em conta o pesado sacrifício que significam é indispensável que eles paguem de fato alguma coisa, em vez de serem gastos sem impedir que os encargos cresçam com a rapidez em que o tem feito.

Nessas condições, há que fixar as taxas de juros de toda a dívida externa brasileira indistintamente para instituições internacionais de desenvolvimento, instituições financeiras, governos, bancos, etc. As regras dessa fixação devem ser as seguintes: a) 2 pontos percentuais acima da inflação média das seguintes moedas fortes: dólar, marco, franco suíço e iene; se essa média for de 3%, a taxa de juros será de 5%; algo assim, seria a taxa no momento, a qual permitiria

pagar, com os US\$ 5 bilhões previstos, os juros sobre os US\$ 100 bilhões da dívida externa brasileira; embora ela esteja quase sempre denominada em dólares, é importante que seja computada não apenas a inflação dessa moeda, uma vez que o serviço da dívida externa do Brasil e de inúmeros outros países não deve ficar ao sabor da política econômica de um único país, mormente porque essa política tem demonstrado pouca responsabilidade fiscal; b) eliminação de comissões cobradas pelos bancos, inclusive porque eles as têm recebido a título de renegociações em condições bem mais de acordo com seus interesses do que com os dos devedores e porque as comissões dos bancos assessores são injustificadas em razão da qualidade de sua consultoria; c) eliminação de "spreads" já que estes se

c) eliminação de "spreads" já que estes se referem a riscos e o que se fará será afastar o risco (na verdade mais do que isso no momento) dos ativos detidos pelos bancos; d) no caso de a inflação nas economias desenvolvidas tornar-se mais alta e, assim, também a taxa de juros, determinando gastos de juros superiores à capacidade de pagamento do Brasil, haverá que diferir o pagamento da diferença dos juros devidos, sem a contabilização de juros sobre esses juros. Por exemplo, se a inflação média subir para 5% e, assim, a conta de juros para US\$ 7 bilhões (US\$ 100 K x (0,05 + 0,02)), e o País continuar contando com US\$ 5 bilhões para pagar juros, os US\$ 2 bilhões de diferença, se pagos com até dois anos de atraso, não serão acrescidos de juros adicionais, e, se pagos após esse tempo,

serão apenas corrigidos de acordo com a inflação das quatro moedas mencionadas. Tal situação pode acontecer, mesmo que o País se recupere como previsto, já que no primeiro ano, tendo de reconstituir suas reservas, pode não conseguir fazer amortizações líquidas de sua dívida externa e, portanto, não reduzir o saldo desta; como a inflação não eleva somente o preço das exportações mas também o das importações, e como as variações dos preços relativos podem significar queda nos termos de intercâmbio, o crescimento das exportações só significa uma saída para uma economia sólida ou a caminho de sê-lo, graças a uma acentuada melhora em sua produtividade. Por conseguinte, a história de capitalizar os juros, fazendo aumentar a dívida e de novo a conta de juros, ao mesmo tempo que

não se ordena, no bom sentido, a economia, está longe de interessar aos países ditos em desenvolvimento. Serve, sim, aos credores, já que reforça a dependência e a subordinação dos devedores.

Assim, têm pouca valia para o Brasil os esquemas de diminuição temporária dos juros; esta tem de ser definitiva. Se os credores alegarem que têm de captar dinheiro no mercado, com as atuais taxas de juros do dólar bastante elevadas, devem dirigir-se à Administração e ao Congresso norte-americanos para que modifiquem sensivelmente a política fiscal de seu país, único meio de conseguir uma redução, em futuro próximo, das taxas de juros naquela moeda.

(Continua)

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