

O México não é exemplo a seguir em questão de dívida

Paulo Nogueira
Batista Jr. (*)



Desde fins do ano passado, as autoridades econômicas brasileiras vêm procurando concluir, com os bancos credores, um acordo plurianual de reestruturação da dívida externa semelhante ao que foi concedido ao México em setembro de 1984. Apesar da ausência de uma discussão aberta sobre as vantagens e desvantagens do modelo mexicano, o Brasil parece estar, a esta altura, em grande medida comprometido com um esquema que, como se verá a seguir, encerra uma série de desvantagens importantes. Como o acordo mexicano vem servindo de ponto central de referência para as negociações brasileiras, uma análise cuidadosa das características deste acordo apresenta-se como imprescindível, já que o novo governo brasileiro está sendo conyocado a comprometer-se com um esquema de pagamento da dívida externa que irá reduzir de forma substancial a margem de manobra da política econômica nacional durante toda a sua gestão.

As concessões obtidas pelo governo mexicano no acordo de setembro de 1984 foram objeto de ampla divulgação, e não precisam ser discutidas em detalhe. Basta mencionar a significativa redução do "spread" efetivo em relação ao nível que prevaleceu nas operações de "new money" e reescalonamento negociadas em 1983 e 1984 e a ampliação do prazo final de amortização dos empréstimos reescalados.

Os aspectos negativos do acordo têm sido, entretanto, relegados a segundo plano. A grande inovação do esquema mexicano reside, como se sabe, no seu ca-

ráter plurianual, que traz o reconhecimento, por parte dos credores, da impossibilidade de tratar a questão da dívida externa de países como o México dentro do horizonte temporal limitado que vinha prevalecendo até agora. No entanto, esta inovação apresenta uma mudança muito menos significativa do que pode parecer à primeira vista. De fato, a negociação de um esquema plurianual apenas reconhece de forma explícita um aspecto que já estava firmemente incorporado às expectativas dos bancos credores do México: a inevitabilidade de aceitar o reescalonamento ou a renovação automática das amortizações do principal com vencimento previsto ao longo dos próximos anos, diante da incapacidade de pagamento do devedor.

Para obter a limitada vantagem de um esquema plurianual e as demais condições mencionadas acima, o México comprometeu-se, entretanto, com um acordo que apresenta desvantagens substanciais. Deve-se lembrar, em primeiro lugar, o fato de que o México se dispõe a garantir o pagamento integral dos juros devidos aos bancos comerciais estrangeiros sem que estes assegurem, em contrapartida, qualquer financiamento novo para o período do acordo. Em outras palavras, na impossibilidade de cobrir os juros com "dinheiro novo" contratado voluntariamente no mercado bancário internacional ou com aportes líquidos de fontes não bancárias de capital, o México será forçado a cobrir estes pagamentos com transferências maciças de recursos reais ou com redução de suas reservas internacionais.

Em segundo lugar, convém mencionar que o novo esquema não prevê um prazo significativo de carência para as amortizações reestruturadas. Na verdade, os pagamentos do

principal referentes à dívida do setor público junto ao sistema bancário começam já em 1986, crescem progressivamente ao longo do tempo e alcançam um valor próximo a US\$ 3 bilhões por ano em 1989-90.

O México comprometeu-se, em terceiro lugar, a pagar antecipadamente pelo menos US\$ 1 bilhão do empréstimo "jumbo" de US\$ 5 bilhões obtido em 1983, concessão que representará evidentemente pressão para submeter-se, durante todo o período do acordo, a um regime especial de acompanhamento e supervisão do FMI.

Em suma, este acordo vai forçar a economia mexicana a transferir recur-

sos em escala maciça e em bases duradouras para o sistema bancário dos países industrializados. O objetivo declarado de toda a operação é criar condições para que o país possa voltar ao mercado em prazo relativamente curto. No entanto ainda que se aceite esta hipótese extremamente discutível, a volta ao mercado não traria um aporte substancial de recursos e a execução do esquema demandará, portanto, uma brutal transferência de recursos reais para o exterior.

Na verdade, o principal propósito de esquemas como este é garantir uma rápida redução da elevada "exposure" dos principais

bancos internacionais, em especial dos grandes bancos americanos, em relação a países devedores problemáticos como o México e o Brasil. O que se pretende é dar seqüência aos esforços que vêm sendo desenvolvidos nesta direção nos últimos dois anos.

Não interessa ao Brasil, portanto, seguir o exemplo mexicano de forma precipitada e sem um exame adequado das implicações deste procedimento. Como se sabe, não haverá tempo hábil para que o acordo plurianual brasileiro seja concluído e assinado antes da posse do novo governo. Desse modo, a atitude mais sensata e mais compatível com o interesse do País se-

ria evitar uma conclusão apressada do acordo e a aceitação passiva de um esquema elaborado por um governo em fim de mandato a partir de regras e objetivos ditados pelos credores. Adotadas as providências necessárias para preservar a estabilidade do setor externo no curto prazo, o novo governo teria condições de efetuar uma revisão substancial dos entendimentos com os credores externos, aproveitando assim o capital político decorrente de um amplo apoio interno para atender à exigência nacional de que a dívida brasileira seja reestruturada em novas bases.

(*) Economista do Ibre/FGV, Rio.