

Proposta capitalização dos juros

- 7 MAI 1985

ESTADO DE SÃO PAULO
MARTA CECÍLIA TEIXEIRA

Se o País não conseguir honrar, a longo prazo, seus compromissos externos, as consequências em termos domésticos podem ser sintetizadas a nível de estagnação econômica e decadência. No âmbito externo, poderemos até chegar ao repúdio da dívida, a longo prazo. É o que pensa o economista e diretor do Instituto de Pesquisas Econômicas da USP, Celso Luiz Martone, que defende a busca de adequação do serviço da dívida externa à capacidade do País. Nesse sentido, sugere uma capitalização parcial dos juros, através da depreciação (ou cancelamento) de parte da dívida, além da conversão dessa parcela em bônus do governo, com prazos de 20 ou 30 anos, a taxas de juros fixas — na base de 3 ou 4% reais, ao ano.

No entender do economista, o déficit no Balanço de Pagamentos — previsto por ele em US\$ 4,5 bilhões em 1985 —, obrigará o Brasil a “queimar” suas reservas internacionais (que já se encontram perto de um nível crítico), caso o governo realmente não inclua o pedido de dinheiro novo na próxima renegociação. “O que preocupa não é este ano, mas o próximo. Em 1984, conseguimos um superávit na Balança Comercial, da

ordem de US\$ 13 bilhões. Este ano, devemos obter uns US\$ 10 bilhões, que não é o ideal, mas com outros esforços, poderemos fechar o Balanço de Pagamentos. E se em 1986, o superávit comercial atingir apenas US\$ 7 bilhões? A situação será simplesmente irremediável”, salienta Martone.

SOLUÇÕES OUSADAS

De acordo com Celso Martone, estamos novamente diante de uma situação bastante delicada, “que requer soluções mais ousadas e radicais do que as adotadas até agora”. A seu ver, a comunidade financeira internacional continua jogando o ônus para os países endividados, exigindo que ajustem suas economias. Enquanto prevalecer esse tipo de postura, há pouco espaço para soluções definitivas, pondera. “Os banqueiros internacionais só aceitarão novas soluções, se perceberem algum risco sistêmico — em outras palavras,

que o sistema financeiro internacional vá ruir. Enquanto isso não ocorrer, nada muda”, diz Martone.

O economista acredita, no entanto, que, até 1986, os problemas de insolvência dos países devedores deverão gerar nova crise, “que, se for suficientemente generalizada, poderá acarretar novas mudanças”. Os credores pensam que os problemas são de iliquidez e não de insolvência. Na verdade, comenta Martone, existem os dois. Assim, tem que haver um **write off** (cancelamento), de pelo menos parte da dívida, onde esses créditos sejam lançados como prejuízo. A transformação desse montante em bônus governamentais — que poderiam ser negociados com deságio, ou ficar em poder dos credores, dependendo do mercado — seria uma solução permanente, e daria condições ao País de honrar, a longo prazo, seus compromissos externos, conclui o economista.