

Dívida causa polêmica no Fed

por Paulo Sotero
de Washington

A condução do problema da dívida externa produziu ontem uma violenta e pouco usual colisão pública entre o presidente e o vice-presidente do Federal Reserve Board (Fed), o banco central dos Estados Unidos.

De passagem por Nova York, na última terça-feira, o vice-presidente do Fed, Preston Martin, convidou um grupo de repórteres norte-americanos à sede do Federal Reserve Bank local, para dizer-lhes que, em sua opinião pessoal, chegou a hora de rever o receituário até agora usado na questão da dívida e considerar remédios alternativos capazes de solucionar o problema a mais longo prazo.

"Tivemos um certo grau de sucesso na administração da dívida até agora", disse Martin. "Mas acho que chegou a hora de examinar toda uma série de propostas inovadoras feitas nos últimos dezoito meses", acrescentou.

Uma das propostas citadas por Martin foi a fixação de um teto para os juros pagos pelos países sobre suas dívidas, posta sobre a mesa, um ano atrás, pelo então presidente do Federal Reserve Bank de Nova

(Continua na página 14)

Dívida causa polêmica no Fed

por Paulo Sotero
de Washington

(Continuação da 1ª página)

York, Anthony Solomon. Outra foi o plano ainda mais radical, apresentado em fevereiro de 1983, por Felix G. Rohatyn, vice-presidente do banco de investimentos Lazard Freres and Company, prescrevendo a compra dos empréstimos dos bancos aos países endividados pelo Banco Mundial ou alguma instituição similar especialmente criada para este fim.

Publicada no dia seguinte no The Wall Street Journal, a iniciativa de Martin, claramente em contraste com a posição oficial do Fed, do Departamento do Tesouro e dos bancos credores, provocou uma pronta e dura resposta de Paul Volcker, o presidente do Fed. "Eu considero seus comentários incompreensíveis e acho desastrosos e irrealista sugerir que exista uma abordagem não-ortodoxa para o problema da dívida internacional", fulminou Volcker, de Tóquio, onde se encontrava numa reunião dos ministros das Finanças dos países industrializados, o Grupo dos 10. "O desesperoso e promissor", acrescentou, "é que tantos países estejam adotando um esforço de ajustamento, que é difícil e necessário. Um exemplo é o altamente promissor esforço em curso agora na Argentina."

Da perspectiva dos países endividados, a sugestão do vice-presidente do Fed é uma manifestação de sensatez. Integrantes do governo brasileiro, como, por exemplo, o chanceler Olavo Setúbal, acreditam que os remédios que estão sendo atualmente ministrados não garantem uma solução duradoura. Do ponto de vista dos governos e das instituições credoras, contudo, a iniciativa de Martin causou perplexidade não apenas por seu conteúdo, como também pelo momento em que foi implementada.

Com o governo argentino finalmente resignado a assumir grandes riscos políticos e embarcar num programa draconiano de austeridade, depois de resistir a ele durante dezoito meses, e o novo governo brasileiro aparentemente disposto a tomar uma dose mais branda do mesmo remédio, a última coisa que os principais articuladores da questão da dívida, pelo lado dos credores, precisavam eram declarações de um homem na posição de Martin sugerindo medidas alternativas.

A preferência pessoal de Martin é a transformação de parte dos débitos em participação dos credores no patrimônio das empresas estatais ou privadas devedoras. Ele disse que levará sua proposta a vários encontros, inclusive à reunião anual do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial em outubro, na Coreia.

O que teria levado o vice-presidente do Fed a falar?

PESSOAL

Republicano e conservador, Martin foi indicado para o segundo posto do Fed por Reagan e não esconde que aspira ao lugar de Volcker. O cargo de Volcker, segundo especulações publicadas recentemente na imprensa americana, poderá vagar até o fim do ano, pois o atual presidente do Fed estaria destinado à presidência do Banco Mundial, em substituição a A. W. Clausen, que não tem as graças da Casa Branca e cujo mandato expira em meados de 1986. Ao sugerir o estudo de fórmulas alternativas para a questão da dívida, Martin estaria, assim, buscando uma posição de maior visibilidade na disputa da sucessão no Fed — especularam alguns analistas.

As teses por ele defendidas como possíveis opções para uma solução mais duradoura do problema da dívida não têm as bênçãos de Washington e não parecem ser uma boa plataforma para uma candidatura. Outra possível explicação, e que não anula necessariamente a primeira, foi sugerida pelo próprio Martin, em seu encontro com repórteres: ele disse que a decisão do Fed de baixar a taxa de desconto de 8 para 7,5% foi motivada, em parte, pelos problemas dos países endividados. Volcker, explicando a decisão, limitara-se praticamente a justificar a redução da taxa pela necessidade de estimular a estagnante economia americana. De acordo com uma fonte financeira ouvida por este jornal, "o que Martin pode estar querendo assinalar com essa iniciativa é que as taxas de juros já caíram o máximo que poderiam cair. Agora a pressão voltará a ser para cima e, quando houver a primeira alta, haverá uma grita, e as pessoas terão de considerar as idéias alternativas. Mas a opinião dos bancos e do mercado sobre as taxas de juros é que elas podem baixar mais um pouco. Por isso, fica difícil entender o que Martin está querendo."

TETO

Quando Anthony Solomon levantou a idéia de fi-

xação de um teto e capitalização dos juros, durante uma audiência no Congresso, um ano atrás, a situação era bem diferente da atual. As taxas de juros estavam em 13% e subindo, os países endividados ensaiavam sua primeira tentativa de articulação política, através do Grupo de Cartagena, Volcker inclinara-se para a posição de Solomon e os credores pareciam ter perdido a iniciativa na condução da questão da dívida, posição que ocuparam desde a eclosão da crise. O Federal Reserve Bank de Nova York chegou a promover uma reunião com vários economistas preeminentes para debater a proposta de teto de juros e vários bancos chegaram a ver atrativos na proposta.

Ela foi rapidamente esquecida quando os grandes credores retomaram a ofensiva, anunciando o esquema de renegociação plurianual da dívida, durante a Conferência Monetária Internacional, realizada em Philadelphia, em agosto. Segundo um banqueiro, a oposição do então presidente do Banco Cen-

tral do Brasil, Affonso Celso Pastore, à proposta de Solomon acabou por sepultar o assunto junto aos bancos regionais que a apoiaram.

Da mesma maneira, a fórmula de Rohatyn foi avançada quando a crise da dívida ainda estava em plena erupção e os bancos ainda não haviam consolidado sua estratégia para tratá-la.

A iniciativa de Martin ocorre num cenário de taxas de juros declinantes e num quadro relativamente estabilizado, ao menos do ponto de vista dos países e bancos credores. A primeira estimativa divulgada ontem pelo Departamento de Comércio sobre o comportamento da economia no segundo trimestre indica uma retomada do crescimento, com uma taxa de 3,1% de expansão, um elemento indispensável na atual abordagem da questão da dívida. Assim, o gesto do vice-presidente do Fed parece destinado a não produzir frutos. A não ser, é claro, que ele saiba de alguma coisa que ninguém mais sabe ou, se sabe, não quer contar.