

Exigências dos credores

Linda Ext

por Paulo Sotero
de Washington

Superar as diferenças com o Fundo Monetário Internacional (FMI) não será o único problema que o presidente José Sarney enfrentará para acertar a questão da dívida externa. Depois que autorizar o acordo com o Fundo — até o fim deste mês, segundo o presidente do Banco Central, Antônio Carlos Lemgruber, indicou ao comitê de bancos credores em Nova York, na semana passada —, o presidente da República terá de tomar uma decisão que, pela maneira como é percebida, poderá tornar politicamente ainda mais delicada a definição dos limites da austeridade que seu governo imporá ao País. Sarney terá de decidir se o Brasil aceita ou não a monitoração do FMI até o fim deste século — o período coberto pelo refinanciamento plurianual da dívida externa, em termos do

acordo que a administração Figueiredo alinhou com os credores.

Por todos os sinais disponíveis, o reescalonamento plurianual da dívida é a meta pretendida pelo governo da Nova República. Declarações recentes do próprio presidente da República e de representantes categorizados das diferentes correntes de opinião que convivem em seu Ministério indicam, contudo, que o Brasil faz sérias restrições tanto à filosofia quanto à forma da monitoração e resistirá em aceitá-la. A posição dos credores, já transmitida ao governo, é clara e não parece conter muito espaço para compromisso: sem monitoração não haverá refinanciamento plurianual da dívida. Chegar a um acordo sobre este ponto será, por isso, uma das questões mais espinhosas com que os negociadores brasileiros se defrontarão quando se sentarem à mesa com os ban-

queiros no próximo mês de agosto.

A fim de iluminar o debate que precederá a decisão do governo, este jornal publica hoje o resultado das negociações sobre a monitoração mantidas entre dezembro de 1984 e fevereiro de 1985 pelo ex-presidente do Banco Central Afonso Celso Pastore com os membros do comitê de catorze bancos internacionais que representam os credores. Preparado pelo escritório de advocacia Shearman and Sterling, de Nova York, que assessora o comitê, o documento, datado de 29 de março último, é a "minuta número 5" dos procedimentos de monitoração. O texto ocupa um total de nove páginas.

Se o Fundo não tivesse interrompido o programa econômico brasileiro, em fevereiro, e impedido assim o fechamento do acordo plurianual, o documento publicado na página 12 teria sido praticamente a versão final negociada pelo governo Figueiredo com os bancos, sem objeção do presidente eleito Tancredo Neves. A leitura do texto revela que restavam apenas dois itens relativamente menores a ser acertados: o prazo de pagamento, de quinze ou dezesseis anos, e uma pequena diferença a respeito da forma a ser empregada para assegurar a consistência e comparabilidade de números da economia brasileira ao longo dos anos cobertos pela monitoração.

De acordo com uma fonte oficial brasileira, no dia 1º de fevereiro passado, quando se encontrava em visita a Washington, Tancredo foi informado de que Pastore praticamente definira naquele dia, com os credores, em Nova York, tanto os de-

talhes finais dos termos do reescalonamento da dívida quanto os procedimentos de monitoração. Naquele momento, recorda-se, todas as partes interessadas na renegociação — os bancos, os representantes do governo Figueiredo e os integrantes da futura administração — trabalhavam com a premissa de que seria politicamente mais conveniente para todos que o acordo de renegociação estivesse fechado e anunciado antes do dia 15 de março, data da posse do novo presidente.

Este cenário desmoronou com a decisão do FMI de suspender o programa brasileiro, por falta de cumprimento. Com a posse do novo governo, o documento prevendo os procedimentos de monitoração voltou a ser uma minuta e passou a servir de base para as discussões entre o comitê e o presidente do BC, Antônio Carlos Lemgruber.

Os procedimentos de monitoração da economia brasileira previstos no documento são essencialmente os mesmos já aceitos pelos governos do México, da Venezuela, do Equador e da

(Continua na página 12)

Exigências dos credores

por Paulo Sotero
de Washington
(Continuação da 1ª página)

Iugoslávia. O México e a Venezuela já concluíram acordos de reescalonamento plurianual de parte substancial de seus débitos aos bancos privados. Segundo fontes financeiras, o Equador e a Venezuela estão adiantados nas conversações com os bancos.

O QUE É A MONITORAÇÃO

A idéia da monitoração nasceu de uma reunião que os presidentes dos maiores bancos do mundo tiveram com o presidente do Banco Central norte-americano, Paul Volcker, e o diretor-gerente do FMI, Jacques de Larosière, durante a Conferência Monetária Internacional, realizada em Filadélfia, em meados do ano passado. Durante a conferência, o então presidente do Citibank, Walter Wriston, anunciou à imprensa a disposição dos credores de negociar o refinanciamento da dívida dos países em bases plurianuais. Antes de fazê-lo, porém, ele e outros banqueiros, com o apoio de Volcker, perguntaram ao diretor do FMI que papel a instituição poderia desempenhar no novo esquema de renegociação. De Larosière respondeu dizendo-lhes que os técnicos do FMI já vinham, há algum tempo, armando um esquema de "vigilância reforçada" da economia dos países-membros, que poderia ser aplicado neste caso.

A monitoração começa a partir do momento em que o país deixa de ter um programa de ajustamento com o FMI. No caso do México, isso acontecerá no fim deste ano. Antes disso, a Venezuela — que, por ter US\$ 13 bilhões de reservas em seus cofres, pode dar-se ao luxo de não fazer um acordo formal com o FMI —, se tornará o primeiro país a viver sob o regime de monitoração. Isso ocorrerá a partir do momento em que o governo de Caracas assinar com os bancos o acordo de reescalonamento anunciado no mês passado. A validade da monitoração é o prazo do reescalonamento da dívida. De acordo com os termos de refinanciamento que o governo Figueiredo acertou com os bancos, o Brasil teria o prazo de vencimento de seus débitos dos próximos sete anos (incluindo os de 1985) esticado até o ano 1999 ou 2000. Em termos de monitoração, isso significa que o Brasil colocaria suas contas sob o policiamento do FMI até o fim do século.

Tecnicamente, os procedimentos de monitoração são um instrumento legal incluído no contrato de renegociação plurianual da dívida com os bancos, através do qual o país se compromete, perante os credores, submeter-se à vigilância reforçada, ou auditoria, do Fundo. A vigilância normal do Fundo está prevista no artigo 4º dos estatutos da organização: ela estabelece uma "consulta anual" dos técnicos da instituição com representantes de cada um dos 148 países-membros. Durante a consulta anual, a missão do Fundo faz uma revisão da saúde financeira do país, à luz do programa econômico que lhe foi enviado um ano antes, por cada governo. O resultado da revisão é transformado num "relatório anual", que é por sua vez encaminhado para os 22 diretores do Fundo.

A vigilância reforçada tem duas diferenças principais em relação ao regime normal:

1) O país se compromete a enviar ao Fundo um programa anual mais detalhado do que comumente faria. Além de uma descrição abrangente dos elementos mais importantes da política econômica do governo (política fiscal, política monetária, câmbio, etc.) e dos objetivos macroeconômicos que esta política pretende atingir (taxa de inflação, de poupança interna, saldo comercial, crescimento do PNB, etc.), o programa fixa metas trimestrais para o déficit público, a base monetária, os níveis de reservas internacionais líquidas, a dívida interna e os pagamentos líquidos da dívida externa.

2) Além da "consulta anual" prevista no artigo 4º, o país pede ao Fundo "uma consulta de meio de ano". Assim, o país passa a receber visitas semestrais do Fundo pelo período de vigência da monitoração. Cada uma dessas visitas resulta na produção de um relatório sobre a performance da economia do país, de acordo com as metas estabelecidas pelo governo.

De acordo com a minuta dos procedimentos de monitoração, o governo brasileiro fornecerá cópia do relatório semestral do Fundo



Jacques de Larosière

ao comitê de bancos, fechando, assim, o círculo da auditoria. Com este documento nas mãos, um conjunto de bancos que detinha 33 1/3% da "exposure" da dívida brasileira pode convocar uma enquete entre os credores, para determinar se o governo brasileiro está ou não implementando seu programa econômico. No caso de um grupo de bancos com mais de 50% da dívida decidir que houve "mudanças adversas substanciais" no cumprimento do programa, existirá base jurídica para os bancos suspenderem o reescalonamento e declararem o País inadimplente.

Um outro aspecto controverso do mecanismo é a convenção segundo a qual o País se compromete a resolver quaisquer necessidades de dinheiro novo através dos "canais normais do mercado", ou seja, atraindo empréstimos voluntários de bancos interessados em investir no País, ou por intermédio de organismos multilaterais como o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o FMI, ou de empréstimos oficiais de outros países.

Como se sabe, os empréstimos voluntários estão, por ora, suspensos, e não se espera que os bancos venham a reabrir seus cofres para a América Latina tão cedo. A segunda fonte de recursos, os organismos oficiais, está com sua capacidade de ação limitada pela pouca disposição do governo dos EUA, maior acionista da maioria deles, e de outros países industrializados, de apoiá-los.

Há, tecnicamente, uma diferença importante entre o esquema de monitoração e os programas de ajustamento normais do Fundo, do tipo "stand-by" (12 a 18 meses) ou "extended fund facility" (até 36 meses). Ao contrário destes, a monitoração não pressupõe a negociação de um programa econômico com uma missão do Fundo, uma vez que não há dinheiro da instituição envolvido. Cabe ao governo armar um programa coerente e consistente, fixando políticas, objetivos macroeconômicos e metas trimestrais e enviá-lo para o FMI.

A POSIÇÃO DO BRASIL

Do ministro da Fazenda, Francisco Dornelles, à direita, ao embaixador designado no Mercado Comum Europeu, Celso Furtado, à esquerda, passando pelo ministro das Relações Exteriores, Olavo Setúbal, praticamente todos os integrantes da Nova República que se pronunciaram sobre a renegociação da dívida recentemente criticaram a monitoração. A julgar por informações prestadas por autoridades brasileiras em Brasília e em Washington, a disposição inicial do governo parecia ser a de esvaziar a monitoração, recusando-se a aceitar um de seus itens centrais: a segunda visita anual do Fundo ao País. Em seu primeiro encontro com o comitê de bancos, em abril, o presidente do Banco Central, Antônio Carlos Lemgruber, chegou a dizer que o mesmo não comunicaria-lhes duas outras objeções específicas, uma de forma, outra de conteúdo: primeiro, disse-lhes o presidente do BC, o Brasil gostaria de ver o nome "monitoração" substituído por "consulta", a fim de torná-lo politicamente mais palatável. Além disso, Lemgruber enunciou uma proposta de emenda no documento, que, na prática, introduziria uma base legal de salvaguarda que possibilitaria ao País voltar a pedir aos bancos um empréstimo compulsório ou fixar um teto para os juros cobrados sobre sua dívida.

O presidente do BC disse que o Brasil reivindicaria o acréscimo da palavra "preferencialmente" à frase na qual o País se compromete "a buscar em fontes não-bancárias" o dinheiro novo necessário para cobrir eventuais déficits do balanço de pagamentos. Esta frase faz parte da convenção que integra a parte final do documento. Além disso, avisou Lemgruber, o Brasil reivindicaria a inclusão de um parágrafo

adicional, estipulando que, se a necessidade de dinheiro novo for motivada por fatores externos, tais como aumento de taxas de juros ou a deterioração dos termos de comércio, o País se reservaria o direito de negociar um novo empréstimo compulsório com os credores.

De acordo com um prócer da Nova República, que esteve recentemente em Washington, esta não é mais, necessariamente, a posição que o Brasil levará à mesa de negociações com os bancos. Houve uma reavaliação da utilidade desses adendos e o governo estaria, agora, mais inclinado a deixar as coisas como estão. A conclusão das autoridades, segundo a fonte, é que ao tentar fazer esses acréscimos o governo teria de travar uma briga desgastante por um objetivo de valor prático discutível e que poderia levar os ban-

cos a endurecerem em outros itens de maior impacto imediato para as contas nacionais, como, por exemplo, o "spread" ou taxa de risco, o preço da renegociação, que é acrescentado à taxa de juros. "Se o País tiver necessidade de dinheiro novo, este fato falará mais alto do que qualquer cláusula escrita", resumiu.

Politicamente, a postura do governo à idéia da monitoração continua a ser, contudo, de resistência. Foi o que o chanceler Olavo Setúbal deixou claro, ao ouvir recentemente a observação de que, para os credores, a monitoração já virou dogma. "Eu não acredito que isso seja dogma. Essa monitoração é um negócio muito recente, muito fresquinho demais para já ter virado dogma", observou o ministro.

Contatos mantidos por este jornal com fontes ban-

cárias, ao longo das últimas semanas, indicaram que a posição dos credores continua inalterada quanto à obrigatoriedade da monitoração para os países interessados em fazer acordos plurianuais de renegociação de suas dívidas.

A grande diferença entre os pontos de vista das autoridades brasileiras e dos credores sobre a monitoração está na forma como cada lado a percebe. Para os representantes do governo, a vigilância reforçada do FMI consagra um novo mecanismo de intromissão e controle da economia dos países em desenvolvimento por parte dos países industrializados, que têm nas mãos as alavancas das instituições como o FMI e o Banco Mundial (BIRD). Trata-se, assim, de um instrumento de política através do qual as nações ricas procuram consolidar uma ordem econômica interna-

cional que lhes beneficia e que o Brasil, do PT ao PDS, considera injusta. A resistência do Brasil é reforçada pela crescente função de monitoração que o BIRD está assumindo, através de novas modalidades de programas setoriais e de ajustamento estrutural. Em troca de desembolsos mais acelerados, de que países altamente endividados como o Brasil necessitam para equilibrar o balanço de pagamentos, o BIRD exige a implementação de condicionalidades mais duras, como liberalização de políticas de comércio, e o fim dos subsídios agrícolas.

A POSIÇÃO DOS CREDITORES

Para os credores do País, a questão é obviamente mais simples. "A monitoração não contém nada de vergonhoso ou ofensivo à dignidade de nenhum

país", disse uma fonte financeira de Nova York a este jornal. "Acho salutar que ela seja discutida da forma mais aberta possível, pois, filosoficamente, a monitoração está baseada exatamente no princípio de que as coisas devem ser feitas às claras." No que soa como um tardio ato de contrição, alguns credores parecem acreditar que, se houvesse na década passada mecanismos mais confiáveis de troca de informação entre os bancos e os países, o endividamento exagerado dos países poderia ter sido evitado e provavelmente a crise da dívida teria tido proporções menores. "Muitas informações ficaram sem ser verificadas e mentiu-se impunemente, seja porque não havia um mecanismo para checar as informações, seja porque não havia realmente o desejo de fazê-lo", disse uma fonte.

Do ponto de vista dos credores, o fato de, sob a monitoração, caber ao próprio governo do país estabelecer seu programa anual e fixar as metas, sem ter de negociá-las com o FMI, mantém intacta a soberania do país. "Isso, na minha opinião, transforma a monitoração num elemento positivo importante até mesmo num processo de democratização", opina o banqueiro. "O país vai determinar o que quer fazer com sua economia, estabelecer metas e justificar suas decisões de forma coerente. A partir daí, terá apenas de implementar o programa que estabeleceu soberanamente. Ninguém vai impor nada. "Hipoteticamente", exemplifica, "o governo tem todo o direito de decidir que manter as norodomias é uma coisa boa. Mas, na nova realidade política do Brasil, suponha que ele terá de informar os brasileiros sobre essa decisão. No caso da monitoração passa-se mais ou menos o mesmo. Há uma nova realidade das finanças internacionais e os países e os bancos terão deogar mais às claras uns com os outros".

Boas intenções à parte, para os credores o aspecto crítico importante da monitoração é que ela lhes fornece um instrumento de auditoria da vida de clientes complexos, cujos papagaios têm de renovar indefinidamente, por absoluta falta de alternativa. O economista William Cline, do Institute of International Economics, de Washington, que é um dos mais atentos estudiosos da questão da dívida e, até o momento, o que mais acertou em suas previsões, acredita que, tecnicamente, "a monitoração é uma boca sem dentes". Cline acredita que se houver uma deterioração real das condições econômicas que impeça um ou mais países de continuarem honrando os compromissos da dívida, não há nada no instrumento de monitoração que possa confortar os bancos. Ele reconhece, contudo, a validade e a utilidade da monitoração como um mecanismo de acompanhamento da saúde financeira do devedor pelo credor.