

Dívida e salvaguardas

Consta que o presidente do Banco Central do Brasil pretende apresentar aos credores mais uma fórmula de administração da dívida externa, desta vez baseada em salvaguardas para assegurar o refinanciamento automático. Tais mecanismos envolveriam proteção contra flutuações de preços das commodities, queda de safra, alta das taxas externas de juros e variações exageradas do preço do petróleo.

Claro que os bancos privados resistirão à essa tese. Afinal, em qualquer operação, não há critérios do gênero possíveis de ser aplicados, caso contrário o exposure dos bancos corre riscos de crescer enormemente. Ademais, vincular o refinanciamento da dívida a determinadas flutuações de indicadores revela-se altamente problemático. No caso das commodities, as cotações internacionais podem ser antevistas com relativo grau de certeza, verificando-se algumas raras exceções.

Neste sentido, cabe ao país devedor procurar adequar a produção e os preços praticados internamente, de modo a minimizar o impacto de surpresas desfavoráveis. Mas é lógico supor que os bancos não aceitariam tal condicionalidade, mesmo porque esta pode dar margem à formação de acordos de preços entre devedores, afetando artificialmente as cotações das commodities. Basta recordar o caso do petróleo em 1973 e em 1979.

Ainda no que se refere ao combustível, o Brasil dispõe de condições para reduzir sua dependência de importações, de modo a não ser muito prejudicado por nova fase de instabilidade excessiva de preços.

Quanto às taxas de juros, o Brasil pretende algo praticamente irreal, ou seja, desvincular seu pagamento das flutuações cíclicas do custo do dinheiro. Estas provocam impacto certamente negativo, de tempos em tempos, mas isso afeta igualmente empresas produtivas dos países credores e não se tem notícia de que elas recebam tratamento favorecido em tais circunstâncias. Parece difícil que um devedor consiga inovar nessa área.

Mais fácil seria praticar, por exemplo, uma taxa cambial realista e administrar corretamente a política econômica interna.