

Recompra de títulos é uma opção

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

Uma nova proposta de renegociação para a dívida externa dos países endividados foi ontem apresentada pelo economista William Cline, do Institute of International Economics, sediado em Washington, que presta assessoria aos grandes bancos credores. A proposta se baseia em quatro pontos básicos e prevê o aproveitamento do "desconto" negociado no mercado secundário internacional: os governos devedores, com recursos do excedente de suas exportações, poderiam liquidar boa parte de sua dívida adquirindo a valores mais baixos os títulos de crédito junto aos bancos credores.

Em contrapartida, os bancos credores apoiariam um esquema de refinanciamento plurianual para pagamento dos juros da dívida externa montado em cima de uma escala decrescente, pelo prazo de cinco anos. No caso do Brasil, Cline estima que parte substancial dos juros devidos aos bancos poderia por eles ser financiada no primeiro ano, na base de 50%, caindo para 40, 30, 20 e 10%, nos anos subseqüentes. Para a Argentina, a participação de "dinheiro novo" por parte dos bancos credores deveria ser maior, na base de 80% no primeiro ano, enquanto país como o México não necessitaria mais do que 30% de financiamento como percentual inicial.

Cline colocou sua proposta ontem diante do fórum de debates do seminário sobre dívida externa, promovido pela Third World Foundation For Social and Economics Studies e pela Universidade de Brasília (UnB) e pensa em aprofundá-la em artigo que pretende escrever proximoamente. São os seguintes os pontos básicos contidos na sugestão:

- Um programa plurianual, de cinco anos, de dinheiro novo da parte dos bancos credores para refinarciar o pagamento dos juros da dívida contraída com os próprios bancos.

- Sua proposta prevê como ponto também essencial que os países devedores tenham acesso a outras fontes de financiamento no mercado financeiro inter-

nacional e, nesse contexto, a comunidade oficial de crédito exerceria papel fundamental, criando condições para a colocação de novos tipos de papel, como "commodity indexed bonds" dos devedores no mercado internacional. Outra condição é que organismos multilaterais de financiamento reduzam o fluxo negativo de transferências que os países devedores enfrentam hoje junto àquelas organizações.

- O excesso de exportação — e, neste ponto, Cline pressupõe que os países devedores estariam estimulados a ampliar suas exportações — ficaria disponível para que os endividados comprassem sua dívida no mercado secundário internacional, aproveitando-se do deságio pelo qual os títulos de crédito são hoje negociados.

- A emissão de "exit bonds" — bônus de saída — para os bancos credores interessados em se desfazer do risco de crédito que carregam em seus portfólios. Esse crédito que hoje representa um alto risco seria trocado por um ativo de baixo risco, já que Cline imagina que os "exit bonds" seriam emitidos em condições de "supremacia legal", o que lhes daria total garantia de pagamento não só do principal mas também dos juros. Essa segurança, embutida no próprio papel, permitiria que fossem emitidos com uma remuneração mais baixa. Cline lembra que a iniciativa mexicana, em torno dos "zero coupon bonds" não foi bem sucedida porque a garantia foi dada apenas sobre o principal e não sobre os juros.

- A proposta de Cline, que pretende apresentar-se como uma alternativa à idéia do "perdão" da dívida, não foi bem recebida pelo plenário de estudiosos e interessados dos diversos países, que também participam do seminário. Ela foi, por todos, considerada por demais "otimista" e o economista norte-americano recebeu fortes críticas por não ter considerado variáveis que afetam diretamente a capacidade dos países endividados de honrar os compromissos externos, como a

flutuação dos juros internacionais e a deterioração dos termos de trocas comerciais que tem demandado grande esforço de exportação da parte dos endividados em face da queda de preços das "commodities" no mercado internacional.

David Coore, um jurista da Jamaica, comentou que a estratégia proposta por

Cline só pode ser implementada em "bases voluntárias" e quis saber como poderia ser alcançada: "Estarão os bancos comerciais interessados nisso, a um custo para eles?", perguntou. Já o professor Peter Flynn, do Institute of Latin-American Studies da Universidade de Glasgow, na Escócia, chamou a aten-

ção para o ângulo político da questão e colocou um fato na mesa: "Na América Latina, o povo está 'cheio' da dívida". Flynn questiona como se pode falar de normalização do relacionamento entre credores e devedores quando um país como o Brasil devia 5% de seu Produto Interno Bruto (PIB) em 1986 — "conforme foi apresentado pelos

economistas que elaboraram o Plano Cruzado" — só em serviço da dívida externa.

"Isto equivale a duas vezes mais a taxa que a Alemanha foi chamada a pagar depois da Segunda Guerra Mundial", disse o economista britânico, indagando se isso pode ser considerado como "normalização".