

Algumas propostas para aliviar o peso da dívida externa (2)

Guillermo de la
Dehesa (*)



Vejamos quais são as vantagens e as inconveniências das propostas (publicadas na edição de ontem) para aliviar o peso da dívida externa dos países em desenvolvimento, apresentadas pelo presidente do Amex, J. D. Robinson, por Arjun Sergupta e pelo grupo de estudos WIDER.

As vantagens são as seguintes:

Para os bancos — Não se trata de que o governo salve os bancos privados, já que estes têm de dar baixa (*write off*) em seus balanços da totalidade do desconto a que venderem a dívida. O que ocorre é que os bancos estão já propensos a arcar com essa redução do valor de seus ativos, uma vez que: 1) ou já fizeram provisões em seus balanços pelo valor do mercado e transferiram a perda a seus acionistas; 2) ou já fizeram provisões com as deduções fiscais autorizadas, transferindo a perda aos contribuintes do país credor; 3) ou ainda não fizeram provisões nos balanços, mas de fato o mercado já descontou os prejuízos, uma vez que o preço das ações dos bancos, nas diferentes bolsas, caiu, refletindo antecipadamente as perdas com os empréstimos aos países em desenvolvimento. Com as propostas, os bancos ganham porque agora teriam assegurado, por um organismo internacional solvente, o pagamento de uma dívida que receberam como pagamento da dívida de incerta cobrança que venderam.

Para os países credores — Em troca de algum pagamento que devam fazer para fornecer capital inicial a instituição que compra a dívida ou para enfrentar, ao final de vinte anos, alguma eventual falta de pagamento do principal ou de juros ou dos dois (conforme as diferentes versões), os países credores conseguem superar o atual problema político, so-

cial e econômico dos países devedores, e deverão beneficiar-se de maior crescimento e maiores importações dos países devedores.

Para os países devedores — Diminuem sua dívida entre 25 e 40%, o que lhes permitiria ter um serviço da dívida muito menos oneroso, manter uma taxa de crescimento razoável e reduzir seu déficit público e sua taxa de inflação.

Os principais inconvenientes são:

- Transfere-se o problema de alguns países devedores com seus bancos credores a toda a comunidade econômica internacional, em especial aos governos dos países em que residem os bancos credores, e em

definitivo aos contribuintes desses países, já que indiretamente assumem o seu risco de não-pagamento a longo prazo.

- Poderiam ser beneficiados os bancos credores que não queiram vender sua dívida, já que, se a maioria vender, a dívida não vendida em poder desses bancos aumentará de valor e eles poderiam colocá-la no mercado com um desconto menor. Ainda que sempre haja medidas de "persuasão" indireta para que todos os bancos entrem no esquema, os recalcitrantes poderiam ser obrigados a vender, por exemplo, subordinando a dívida velha não vendida à dívida consolidada.

- Podem ser prejudicados os devedores que tiverem feito um maior esforço econômico, já que sua taxa de desconto no mercado é menor e portanto o alívio do peso de sua dívida é menor.

Esse problema pode ser superado, em primeiro lugar, comprando-se a dívida com um desconto que se considere normal para aquele país, e não com o desconto real, e, em segundo lugar, porque quanto maior o desconto mais rigoroso será o programa condicional de política econômica que se lhe imponha. O maior desconto é compensado com um maior rigor.

Desses programas podemos extraír as seguintes conclusões.

As propostas de redução da dívida merecem ser es-

tudadas conjuntamente pelos países credores e devedores no seio de algum dos organismos financeiros internacionais (FMI, Banco Mundial) para tentar um amplo consenso sobre algumas de suas fórmulas ou de outras que possam surgir nessa discussão.

Isso exige que os principais países credores admitam que a solução dos problemas da dívida deve basear-se em dois princípios. Em primeiro lugar, que deve ser uma solução de mercado — a dívida atual vale o que estejam dispostos a pedir seus vendedores e oferecer seus compradores. Em segundo lugar, que deve ser uma solução multilateral — o problema da dívida, como o do

protecionismo, não pode ser solucionado bilateralmente e requer um marco estabelecido multilateralmente, ao que depois aderem voluntariamente as partes envolvidas.

Uma solução como as que foram propostas representa um alívio significativo à situação econômica e política de muitos países em desenvolvimento e, ao mesmo tempo, traria maior equilíbrio aos fluxos comerciais e de capital mundiais, o que permitiria um crescimento global mais estável e mais equilibrado. (Conclusão)

(*) Secretário de Estado da Economia — Ministério da Economia e Finanças da Espanha.