

Uma estratégia para a dívida

JORNAL DO BRASIL

Moeen A. Qureshi

13 DE JULHO 1988

A crise dos países de renda média altamente endividados está entrando numa fase nova, que exige cada vez mais atenção. Não somente para enfrentá-la mas para sair dela e voltar ao caminho da saúde econômica, os estados devedores, os bancos comerciais e os governos credores devem trabalhar mais unidos do que nunca e estabelecer novas diretrizes de ação. Não discutirei aqui os problemas da dívida dos países de baixa renda da África subsaariana.

Os grandes devedores de renda média do mundo em desenvolvimento encontram-se ante um leque de desafios cada vez mais assustadores. De um lado, têm de promover grandes reformas econômicas e voltar a crescer, sem cair vítimas da inflação ou da recessão. Ao mesmo tempo, devem cumprir as atuais e pesadas obrigações do pagamento da dívida e atrair grandes somas em novos investimentos externos.

Cada um desses encargos é, por si só, terrível. Juntos, podem ser frustrantes, especialmente porque o financiamento externo — ingrediente decisivo para reformas bem sucedidas e crescimento sustentado — é, na melhor das hipóteses, incerto e muitíssimas vezes inexistente. Acima de tudo, essas nações precisam da garantia do fluxo dos capitais externos em base previsível e sustentada, para apoiar seus programas de ajustamento e crescimento.

Em lugar disso, há a incerteza, tensão psicológica e política, tornando mais difícil projetar e implementar políticas econômicas sólidas. A gravidade do problema que enfrentam esses países pode ser avaliada pela quantidade de recursos externos líquidos postos à sua disposição, os quais caíram de aproximadamente 1% do seu PIB antes de 1982 para menos 3% hoje. Essa incerteza pode levar a um impasse no processo de solução da dívida.

O perigo pode ser evitado. Para isso, entretanto, os programas internos de estabilização e ajustamento dos devedores — muitos dos quais louvavelmente ambiciosos — devem começar a gerar níveis mais altos de investimento, renda e crescimento: em suma, recuperação.

Para conter o que pode se transformar numa espiral descendente na estratégia da dívida, os governos credores devem exercer uma liderança firme. Por sua parte, os grandes bancos comerciais — que vêm se afastando dos devedores do mundo em desenvolvimento que eles apoiaram na década de 70, declarando que terminou a época do empréstimos em grande escala —

devem urgentemente demonstrar criatividade e visão a longo prazo.

Sei que governos e bancos estão pensando em formas de adaptar e fortalecer a estratégia da dívida. Em minha opinião de observador privilegiado, seis grandes princípios devem nortear agora a elaboração dessa estratégia.

1. Prioridade para os investimentos —

Em 1982, deu-se prioridade, com razão, ao alívio do serviço da dívida, através do reescalonamento e de acordos de dinheiro novo vinculados a programas de estabilização apoiados pelo FMI. A segunda fase da estratégia da dívida foi a iniciativa Baker (1985) de concentração no ajustamento estrutural orientado para o crescimento. Hoje, precisamos avançar para uma terceira fase: restabelecer os investimento produtivo como elemento chave na estratégia da dívida. Sem mais investimentos, não se pode retomar o crescimento. Além disso, é necessário mais investimento produtivo, para colher os benefícios da estabilização e mudanças estruturais que estão sendo ou foram realizadas pelos países devedores.

2. Estruturação a médio prazo —

A necessidade de programas de ajustamento estrutural a médio prazo foi reconhecida há vários anos. No Banco Mundial, sempre enfatizamos a importância de esforços de ajustamento sustentáveis, e não simplesmente programas ano a ano. O motivo é simples. O desenvolvimento não acontece da noite para o dia. E o avanço genuíno em uma reforma econômica deve ser apoiado durante um período multianual, se se quer atingir os objetivos desejados.

3. Papel dos emprestadores oficiais —

Os emprestadores oficiais terão de assumir parcela maior no ônus de proporcionar novos capitais de investimento aos países em desenvolvimento. Mesmo para os países com capacidade para voltar aos mercados dentro de poucos anos, as condições acessíveis de empréstimo dos anos 70 são coisa do passado. Os bancos comerciais, que chegaram a responder por dois terços da dívida externa dos países de renda média, não voltarão a financiar maciçamente o desenvolvimento.

4. Discriminação e crédito —

Devemos encontrar um meio de lidar com a chamada "classificação" que tem acontecido entre os países, a qual também se reflete nos preços do mercado secundário da dívida dos países menos desenvolvidos. O número de bancos dispostos a participar de pacotes de dinheiro novo provavelmente continuará diminuindo. Mais importante: deve se reduzir o número de países com capacidade para levantar fundos adequados nos mercados de

capital privados. Essa contratação afeta principalmente os países de renda média menor.

Ao mesmo tempo, existem vários países com boas perspectivas de voltar ao mercado. Para que isso aconteça, devem ser mantidos e intensificados os incentivos e prêmios. Até agora, a estratégia adotou o sistema de tratamento caso a caso. Mas essa diferenciação entre países deve avançar um pouco mais, para refletir o fato de que, para muitos estados de renda média, a volta aos empréstimos voluntários ainda é uma possibilidade muito remota. Se não conseguirmos abordagens novas e mais realistas, estes países estarão condenados a um ciclo de deterioração, de perda dos esforços de ajustamento, erosão da performance econômica e maiores atrasos nos pagamentos.

5. Redução da dívida — É preciso que a redução da dívida exerça papel mais importante na próxima fase dessa estratégia. Para alguns países de renda média, deve-se continuar enfatizando a continuação do processo acordado de dinheiro novo. Em outros casos, pode ter chegado o tempo de nos concentrarmos em planos abrangentes de reestruturação da dívida, caso a caso. Claro, esses planos só fariam sentido no contexto de programas efetivos, a médio prazo, destinados a aumentar o investimento produtivo.

6. Ajustamentos das regulamentações —

Devemos continuar a busca de meios pelos quais os regulamentos de impostos e contas possam ser usados para acomodar e facilitar a solução da crise da dívida. Grandes diferenças nacionais nos regimes que regulam impostos e contabilidade têm prejudicado a atitude de colaboração no que diz respeito aos bancos comerciais. Contudo, a forma legal da maioria dos acordos de empréstimo une os credores em sua busca de soluções. Assim, corremos atualmente o risco de que a incapacidade dos credores de acordarem a forma e substância do reconhecimento da dívida leve os países indefinidamente a atrasos de pagamentos e afastamento prolongado dos mercados de capitais internacionais.

Conseqüentemente, é preciso um esforço muito maior no sentido de harmonizar as políticas regulatórias, fiscais e contábeis, para chegar a acordos construtivos entre devedores e credores. Reconheço que muitos desses pontos podem se tornar altamente técnicos e complicados. Mas há sempre uma questão política subjacente que exige liderança e comando firme.