

Sugerida

GAZETA MERCANTIL

uma redução

da dívida

externa

por Tom Camargo
de Londres

Dados compilados por um dos mais respeitados escritórios de análise do mercado bancário internacional, a IBCA Banking Analysis, de Londres, mostram que avanços significativos foram feitos, desde a eclosão da crise da dívida, em 1982, para isolar os maiores bancos do mundo do impacto de uma possível moratória decretada por um dos grandes países devedores, como Brasil, México ou Argentina.

Por isso, argumenta um estudo recém-publicado pela IBCA, talvez o terreno esteja fértil para que a "única solução restante" para a crise da dívida seja adotada. Isto é, que parcelas ponderáveis da dívida soberana venham a ser perdoadas ou dadas como prescritas pelos bancos credores.

A questão corre da seguinte forma:

Seja em decorrência da pressão reguladora exercida pelas autoridades monetárias, seja por decisão espontânea de seus acionistas, os bancos credores aumentaram seu capital, deram peso efetivo às suas reservas para devedores duvidosos e, em decorrência, tiveram seu comprometimento ("exposure") líquido, medido como uma percentagem do capital, dramaticamente reduzido. Em 1982, a "exposure" dos

cem maiores bancos do mundo representava 125% de seus capitais acionários; em 1987, o percentual foi reduzido para 57%.

No mesmo período em que fizeram essa cirurgia em seus perfis contábeis, os cem maiores bancos do mundo, constata a IBCA, também aumentaram seus empréstimos para os países com programas de reescalonamento: nos últimos seis anos esses bancos emprestaram 30% mais a países endividados do que haviam emprestado nos seis anos anteriores.

O grosso desse aumento deveu-se ao jamais totalmente implementado Plano Baker, cujo objetivo básico era induzir o pagamento da dívida externa sem causar recessão nos países devedores, mediante programas rigorosos de autoajustamento, em Tandem com o suporte continuado de emprestadores privados, governamentais e

(Continua na página 2)

Os grandes bancos britânicos, que são grandes credores do Brasil, poderão neste ano reduzir entre 10 e 15 pontos percentuais suas provisões de cobertura de empréstimos feitos ao País. As provisões — que eram de 26 a 40% — poderão ser reduzidas para 16 a 25% pelo fato de o Brasil ter saído de sua primeira moratória e pago os juros atrasados.

(Ver página 2)

Sugerida uma redução da dívida

por Tom Camargo
de Londres
(Continuação da 1ª página)

multilaterais, todos operando numa economia internacional aberta e saudável.

Sabe-se hoje, contudo, que, por uma mistura de inércia e impossibilidades práticas, nenhuma das partes envolvidas pode seguir tal receita à risca.

Ainda que o aumento de 30% nos empréstimos tenha permitido que vários devedores soberanos se mantivessem em dia com a pesada carga representada pelo pagamento de juros, estas poupanças externas foram obviamente insuficientes para pavimentar o caminho para uma recuperação auto-sustentada.

Dai, constata a IBCA, ecoando pontos de vista hoje bastante difundidos entre alguns banqueiros, funcionários governamentais e acadêmicos, "... a lógica de continuar adiantando dinheiro novo indefinidamente tornou-se cada vez menos atraente (...). A palavra de ordem, agora, é 'redução da dívida' ... Dada a situação econômica de vários dos LDC ('les developed countries', ou países em vias de desenvolvimento) só existem duas maneiras de efetuar essa redução: ou os países devedores compram de volta os títulos de sua dívida com os grandes descontos existentes no mercado secundário, ou é dado a esses países alguma forma de perdão da dívida".

A observação sobre a situação econômica de vários dos LDC e sobre o fato de existirem apenas duas fórmulas para reduzir a dívida é importante. Na verdade, diversas ferramentas de redução da dívida têm sido usadas, retirando do mercado, nos últimos seis anos, US\$ 27 bilhões de títulos da dívida soberana.

Entre essas ferramentas, relembra o Banco JP Morgan em seu último boletim econômico, estão as conversões da dívida em investimentos, a recompra de títulos da dívida por empresas governamentais, privadas e governos (neste último caso apenas duas operações ocorreram, uma envolvendo a Bolívia — que recomprou US\$ 240 milhões de títulos por 11% de seu valor de face —, e outra o Chile, que recomprou US\$ 300 milhões de sua dívida de longo prazo com 56% de desconto), reestruturações corporativas (quando conglomerados privados com necessidade de capital recebem-no em troca de participações acionárias ou utilização, com desconto de mercado, de títulos de sua dívida vencida ou vinculada) e conversões da dívida em papéis garanti-

100 MAIORES BANCOS DO MUNDO (Em bilhões de dólares)		
	1982	1987
Lucro líquido	16	30 (est.)
Capital acionário	146	300
Empréstimos ao México e A. Latina	182	237
Provisões para dívida soberana	0	65
'Exposure' líquida/capital acionário (em %)	125	57
Fonte IBCA, Londres.		

dos, como bônus ou obrigações do Tesouro.

Todas estas formas de reduzir a dívida não têm sido suficientes, todavia, para harmonizar, em papéis como o Brasil, o pagamento de compromissos externos com necessidades econômicas e políticas prementes, como a manutenção de taxas elevadas de crescimento, investimentos em infra-estrutura urbana, em educação e saúde, transporte, modernização industrial etc.

PERDÃO DA DÍVIDA

"Nos próximos anos", comenta o trabalho da IBCA, "apesar de governos e bancos terem horror da palavra 'perdão', bilhões de dólares de empréstimos serão perdoados de uma maneira ou de outra."

No momento em que a nova Presidência dos Estados Unidos estuda "uma profunda revisão" de suas políticas relativas à dívida e que vozes vindas das mais diversas paragens insistem nos perigos políticos e sociais provocados pelos enormes esforços feitos por populações inteiras para honrar compromissos que, em muitos casos, já foram amplamente honrados, o trabalho da IBCA merece, na City londrina, comentários dispares.

"Ninguém tinha tido coragem de mexer abertamente nessa questão do perdão", disse a este jornal um influente banqueiro, de um banco bem representado no Brasil, que pediu para seu nome não ser publicado. "Mas já há mais de um ano que pedimos ao nosso departamento econômico para estudar o assunto (...) Se podemos perdoar a dívida de um grupo de países africanos deve haver um jeito de acertar as contas com países como o Brasil, que serão excelentes clientes num certo ponto, no futuro (...) mas nós, como banco, jamais viemos a público defender o perdão. É contra o espírito de nosso negócio."

Para o trabalho da IBCA, a melhor evidência da intratabilidade da questão da dívida é o fato de que ela ainda está viva, seis anos após ter sido parida, a despeito de várias receitas adotadas por devedores e credores.

Para justificar a adoção

de algum tipo de perdão o estudo recorre à blague: "Sherlock Holmes argumentava que, se todas as soluções para um problema haviam sido rejeitadas como impossíveis, a única solução que sobrasse, ainda que improvável, deveria ser a solução."

"Analogamente, se todas as sugestões sobre como os LDC deveriam honrar o serviço da dívida foram rejeitadas e tem-se como aceito que não há maneira por meio da qual tal serviço possa ser honrado, deuse então grande passo no sentido de contraditar os muitos argumentos no sentido de que uma redução/perdão da dívida é impossível."

PROPOSTAS

A proposta de perdão adiantada pela IBCA é uma versão aperfeiçoada da idéia, existente no Plano Baker, de que os países

com bom desempenho econômico (e indicadores saudáveis em frentes como inflação, liberalismo comercial etc) devem ser apoiados e incentivados a usar os frutos de seu sucesso para atender a seus compromissos externos.

Para perdoar, ou dar como prescritas, porções generosas da dívida, os bancos credores, propõe o trabalho, deveriam assinar uma série de acordos bilaterais com os países devedores.

Tais acordos estabeleceriam que, se certas metas econômicas fossem atingidas, certas porcentagens da dívida seriam anuladas. Além disso, se outras metas, mais amplas, fossem igualmente atingidas, prescrição de entre 25 e 50% ocorreria. A cenoura, para manter o estímulo para a consecução das metas, seria o fato de que o perdão

da dívida ocorreria em fases. "Desta forma, o país devedor teria incentivos para se manter dentro de uma prudente trilha econômica. Com sorte, isto poderia levar a um virtuoso ciclo econômico, com a redução da dívida levando o melhor desempenho econômico e esse a outras reduções da dívida."

Fundamental, para o sucesso de tal plano, seria algo que até hoje não foi conseguido, ou seja, que todos os atores principais agissem de forma coordenada. O Banco Mundial seria o coordenador da idéia. Mas todos os demais organismos multilaterais (FMI, Banco Interamericano de Desenvolvimento etc), bem como governos, teriam de agir "pari passu" com os bancos.

DIFICULDADES

As dificuldades, reconhece a IBCA, são enormes.

"Ação unificada, sensata, nesse campo, não apresenta precedentes encorajadores."

Os problemas concretos, além disso, são formidáveis: teria o corpo de devedores força política para recusar a um dado país, cujas metas não haviam sido cumpridas, o perdão acertado para um dado período? As frágeis estruturas políticas da América Latina suportariam programas (ainda que redução da dívida) cujas balizas estariam sob controle externo?

"O fato inelutável é que a redução/perdão virá a ocorrer. Ela tanto pode ser arranjada de forma estruturada, minimizando o perigo de choques para os sistemas bancário e comercial internacionais, quanto pode ocorrer numa base 'ad hoc', o que maximizaria o choque", finaliza o estudo.