

Pequeno alívio...

por Celso Pinto

de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

reservas para perdas com a dívida, em média cerca de 30% do total.

Se os 30% forem integralmente abatidos (US\$ 72 bilhões), a economia desses países com os juros que seriam economizados chegaria a US\$ 7,2 bilhões anuais, ou menos de 1% do PIB conjunto (supondo um custo de 10% para a dívida). A relação pagamentos dos juros sobre exportações cairia de 26 para 22% e a relação dívida/exportações de 315 para 270% — algo muito tímido. Mesmo que os bancos, esquecendo-se de suas reservas, resolvessem perdoar integralmente seus empréstimos de médio e longo prazo, a relação dívida sobre exportações ainda seria de 165% para os quinze países, nada menos do que o dobro do número registrado hoje pela Coreia do Sul, lembra o Morgan.

Embora elaborada em dezembro, a análise do Morgan levava em conta, entre as hipóteses possíveis, a criação de uma linha especial de crédito para os juros no FMI e esquemas de garantia para emissões de bônus pelo BIRD — na linha proposta ontem por Brady. A saída, segundo o Morgan, teria de combinar mais recursos oficiais e multilaterais, políticas confiáveis nos países devedores, mais flexibilidade nos regulamentos — e tempo.

O que foi anunciado ontem pelo secretário do Tesouro foi, na verdade, parte do que se esperava em relação ao novo plano norte-americano. O ex-presidente do Banco Central, Carlos Langoni, esteve recentemente nos Estados Unidos, conversou com membros do Tesouro, do BIRD e com o ex-presidente do banco central norte-americano, Paul Volcker (hoje assessor especial do BIRD e diretor de um banco de investimentos, o James Wolsensohn).

Langoni ouviu nessas conversas, como disse a este jornal, que o novo plano envolveria, além do apoio a esquemas de redução da dívida (envolvendo o FMI e BIRD), mudanças nas regras bancárias de forma a estimular reduções voluntárias e permitir a capitalização de juros. Entre as mudanças em regulamentação, discutia-se a hipótese de se isentar os ganhos de capitais dos bancos decorrentes de conversão de dívida e dar uma equivalência patrimonial de tratamento, nos balanços, tanto para ativos financeiros



Carlos Langoni

quanto para ativos reais gerados por conversão.

Langoni acha que esse empurrão nos regulamentos poderia gerar um alívio importante. No caso do Brasil, ele supõe que a combinação de esquemas de redução com capitalização de juros poderia reduzir a necessidade de recursos em cerca de US\$ 6 bilhões a US\$ 7 bilhões anuais. Com isso, o superávit comercial poderia cair para cerca de US\$ 5 bilhões a US\$ 6 bilhões e a questão da dívida, finalmente, poderia ser considerada sob controle.

Esta avaliação otimista, no entanto, dependeria de que o esquema envolvesse inclusive a capitalização de juros pelos bancos privados — na hipótese de Langoni, em tudo o que excede a taxa de 6% ao ano, que é a média histórica registrada para os juros nos últimos vinte anos.

Seja como for, Langoni acha que o plano representa um avanço conceitual substantivo: até agora vivia-se a fase do simples refinanciamento da dívida; a partir de agora abre-se a perspectiva de uma reestruturação da dívida. Em outros termos, passa-se a considerar como relevante não só o fluxo mas também o estoque da dívida — algo que os Estados Unidos relutaram a admitir desde o início da crise da dívida, em 1982.

Outro ponto fundamental para o sucesso do novo plano norte-americano é que haja uma diferença substancial no processo de ajuste atrelado à obtenção de novos recursos. A supervisão dos países candidatos aos recursos, como anunciou Brady, ficará por conta do FMI. Seria fundamental, no entanto, argumenta Langoni, que o Fundo deixasse de lado sua obsessão pela fixação de metas quantitativas e fixasse objetivos qualitativos. Em outras palavras, que o FMI deixasse de ser "um auditor contábil para ser um estimulador de reformas econômicas".