

# 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 excedesse 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”.