

O Plano Brady

Dívida Externa gera ceticismo

por Tom Camargo
de Londres

Um dos mais influentes economistas internacionais com especial interesse pela crise da dívida, Rodiger Dornbusch, professor do Instituto de Tecnologia de Massachusets, disse ontem, em Londres, que vê o Brasil encaminhando-se para a declaração de uma nova moratória agora em 1989, posição na qual se manterá por pelo menos um ano e ao fim da qual se poderão comprar parcelas substanciais de sua dívida externa no mercado secundário com grandes descontos, superiores aos atuais 70/72% em relação ao valor de face praticado no momento.

(O subsecretário do Tesouro norte-americano, David Mulford, corrigiu-se ontem e esclareceu que o Brasil não está excluído do Plano Brady. O presidente Sarney reagiu irritado à entrevista de Mulford, que na segunda-feira sugeriu que apenas o México e a Venezuela seriam os primeiros beneficiários do plano e ficou particularmente aborrecido porque a entrevista coincidiu com o início da greve geral no País.)

Dornbusch, que já aconselhou o governo brasileiro na condução de duas negociações com credores externos e ainda mantém laços estreitos com o governo mexicano (o atual ministro das Finanças, Pedro Aspe, foi seu aluno), vê com ceticismo as soluções previstas no rascunho tornado público do Plano Brady, que pretende a redução da dívida soberana junto aos bancos comerciais via concessão de garantias do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial.

Para ele, a atual abordagem norte-americana para o problema da dívida teria semelhança com o que

aconteceu com a guerra do Vietnã, onde Washington "declarou vitória e deu o fora".

Falando num seminário promovido por uma empresa de previsões econômicas (Boston Co., do grupo American Express), Dornbusch disse entender que a urgência que marcou o anúncio do Plano Brady (ele lembrou que o governo Bush ainda não concordara formalmente com a idéia, o mesmo tendo acontecido com o Fundo Monetário e o Banco Mundial, a única exceção sendo o "aprovo, em princípio", do Japão) tem menos a ver com a situação da dívida como um todo e mais com a potencial reprodução dos acontecimentos da Venezuela no México.

Para Dornbusch, o Plano Brady por pouco não deve ser classificado como uma mera exposição de idéias semi-acabadas. Seu nível de generalização e sua falta de comprometimento com soluções acabadas deixariam pelo menos cinco importantes questões em aberto, questões essas de solução demorada, que tenderiam a impedir sua adoção mais ou menos imediata, aliviando principalmente os problemas de grandes credores como o Brasil e a Argentina.

Os pontos obscuros seriam, entre outros: 1) Quantidade de recursos e os tipos de garantia que seriam colocados à

(Continua na página 2)

O *The Wall Street Journal* disse ontem em editorial que tanto o presidente Bush quanto o secretário do Tesouro Brady estão-se revelando "ineptos" na condução do problema da dívida dos latinos. O tesouro está mostrando vacilação onde a palavra dos EUA é importante, afirma o jornal.

(Ver página 4)

O Plano Brady ...

por Tom Camargo
de Londres

(Continuação da 1ª página)
disposição de países para a recompra de suas dívidas (uma dimensão do problema é dada pelo fato de que o México, para abater US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões do custo do serviço de sua dívida teria de recomprar, a 25 centavos de dólar, algo entre US\$ 40 bilhões e US\$ 50 bilhões de títulos de sua dívida); 2) papel do FMI e do Banco Mundial (90% dos recursos existentes no Fundo estão comprometidos e um aumento das contribuições de países poderá esbarrar em resistências legislativas); 3) o Japão não concordará em ser o único (ou maior, de longe) doador de recursos para o plano — diante disso, quais alternativas de financiamento seriam viáveis?; 4) O plano seria aplicável a países que se conformassem aos padrões de performance do Fundo, aqueles que não atendessem aos critérios exigidos seriam (como?) barrados de recomprar seus títulos, ainda mais desvalorizados do que

os dos países disciplinados, no mercado secundário?; 5) A suposição de que seria possível induzir capitais expatriados a retornar aos países de origem inverteria certa ordem de precedência, que dita que os capitais tendem a voltar quando seus portadores retomam sua confiança (e interesse) na economia que enfrentou dificuldades.

Em razão destas imprecisões, Dornbusch disse acreditar que países como o México (devido ao seu peso político específico, derivado da vizinhança com os Estados Unidos) e devedores menores (de administração menos complicada) acabarão sob a tutela do Plano Brady, uma situação de implícita perversidade, na medida em que, por se terem adequado, verão seus títulos sendo transacionados no secundário (onde farão suas recompras) a descontos menores do que os sofridos por títulos de países (como o Brasil) que acabarão tendo a oportunidade de, mais adiante, efetuar recompras mais vantajosas.