

EUA reestudam proposta para redução do débito

JOSÉ MEIRELLES PASSOS
Correspondente

AMSTERDÃ — Depois de ouvir a rejeição de credores e devedores a determinados itens das propostas feitas pelo Departamento do Tesouro americano para reduzir o estoque da dívida dos países em desenvolvimento, durante a reunião anual do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o Subsecretário do Tesouro, David Mulford, voltou para Washington pensando em novas alternativas.

A ênfase dada pelos Estados Unidos era a da redução do débito através da sua conversão em investimentos no país devedor, mediante um deságio. Isso, além de criar novos fluxos de dinheiro, daria margem à criação de novos empregos. Na análise dos devedores, no entanto, as conversões são perigosas por serem inflacionárias: como são feitas através de moeda nacional, os países são obrigados a emitir dinheiro e a subsidiar essas operações, causando a inflação.

A alternativa que praticamente obteve consenso entre as partes é a da possibilidade de se obter uma redução da taxa de juros para a dívida já adquirida. Brasil e México, por exemplo, defendem este mecanismo e a maior parte de seus credores privados mostrou-se disposta a negociar uma proposta desse tipo. Segundo o Ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, vários banqueiros lhe afirmaram que estão dispostos a negociar uma redução dos juros.

Para os banqueiros, diminuir e fixar os juros para a chamada "dívida velha" é mais interessante do que negociar os títulos no

O 'ranking' dos maiores devedores

(em US\$ bilhões)

PAÍS	DÍVIDA (em 1988)	PIB PER CAPITA (em 1987)	JUROS EM RELAÇÃO AS EXPORTAÇÕES
Brasil	120	US\$ 2.020	26,7%
México	107	US\$ 1.820	30,1%
Argentina	60	US\$ 2.370	45,3%
Venezuela	35	US\$ 3.230	22,4%
Nigéria	31	US\$ 370	10%
Filipinas	30	US\$ 590	22,7%
Iugoslávia	22	US\$ 2.480	13,3%
Marrocos	22	US\$ 620	23,4%
Chile	21	US\$ 1.310	21,1%
Peru	19	US\$ 1.430	12,5%
Colômbia	17,2	US\$ 1.220	30,7%
Costa Marfim	14,2	US\$ 750	19,6%
Ecuador	11	US\$ 1.040	20,7%
Bolívia	5,7	US\$ 570	22,1%
Costa Rica	4,8	US\$ 1.590	12,1%
Jamaica	4,5	US\$ 960	25,8%
Uruguai	4,5	US\$ 2.180	24,4%

FONTE: Banco Mundial

mercado secundário, com um deságio. Em vez de trocar essa dívida por bônus com um valor nominal menor, de acordo com a cotação do débito no mercado secundário, os banqueiros estão mais inclinados a trocar o débito por títulos com o valor real, mas sob uma taxa de juros mais baixa. Assim, por exemplo, um banco com US\$ 10 bilhões (NCZ\$ 10 bilhões pelo câmbio oficial) de empréstimos, a 10%, poderia trocá-los por US\$ 10 bilhões a 5% com um prazo maior para pagar.

Mailson da Nóbrega, disse a um grupo de 400 banqueiros, em Amsterdã, que o Brasil ainda está medindo as consequências dos leilões que realizou para a conversão da dívida em investimentos. E que, por isso, ele ainda

não tinha idéia de quando poderia voltar a promover tais leilões.

— Pode ser que a conversão seja reaberta no primeiro semestre, mas ainda é cedo para uma definição a respeito — esclareceu.

Seu colega mexicano, Pedro Aspe, foi ainda mais incisivo e acabou obtendo um consenso de todos os devedores. Ele disse que as propostas americanas representavam uma avanço conceitual. Mas afirmou que, depois de algumas experiências, seu governo chegou à conclusão de que as conversões não são eficazes.

— Achamos que essas trocas de dívida por investimento não podem ser a solução para o problema da dívida. E, por isso, devemos enfatizar novamente a

necessidade de encontrar soluções operacionais para a redução da dívida e de seu serviço. E isso tem de ser feito logo, pois é evidente que nosso povo não pode e nem deve esperar mais — afirmou Aspe.

O argumento de Pedro Aspe foi endossado por todos os outros devedores que já tentaram o esquema da conversão, inclusive o Brasil. Segundo ele, essas operações causaram problemas sérios que não estavam previstos quando o mecanismo de conversão foi introduzido. O primeiro deles é a obtenção de moeda local (cruzados, no caso brasileiro) para pagar a troca — já que os títulos, denominados em moedas estrangeiras (dólar, marco, iene) são trocados por papéis em moeda nacional.

Se o dinheiro é obtido no Banco Central, o resultado, disse Aspe, será uma pressão inflacionária adicional à perda de reservas internacionais. Caso se obtenham os cruzados no mercado, mediante a emissão de dívida pública interna, haverá uma pressão para o aumento das taxas de juros internas e o deslocamento de outros investimentos que poderiam ter sido feitos se as taxas de juros não fossem aumentadas. E, ao mesmo tempo, o custo fiscal dessas trocas é importante já que, de fato, se troca dívida externa a custo internacional por dívida interna, cujo custo é superior, aumentando assim o déficit operacional.

Segundo Aspe, tanto o FMI quanto o BIRD reconhecem os problemas macroeconômicos decorrentes da conversão, e por isso, nenhuma dessas instituições propõe esse mecanismo como solução para o problema da dívida.