

G-8 quer redução imediata da dívida externa

por Cláudia Safatle
de Brasília

"Somente mediante uma operação significativa de redução imediata da dívida externa será possível substituir o círculo vicioso da incerteza e da estagnação pela recuperação da confiança, dos investimentos e da repatriação dos capitais."

Essa constatação parte do documento elaborado pelos ministros de Fazenda do grupo dos 8 países latino-americanos, em encontro recente em Brasília, que foi encaminhado pelo ministro brasileiro, Mailson Ferreira da Nóbrega, aos governos dos sete países industrializados, como contribuição à discussão sobre redução do estoque da dívida externa dos países em desenvolvimento. O texto foi divulgado ontem pelo secretário de assuntos internacionais do Ministério da Fazenda, Sérgio Amaral. O documento G-8 (Brasil, México,

Argentina, Venezuela, Uruguai, Colômbia e Peru — o Panamá está temporariamente excluído) chegou às mãos dos governos dos sete industrializados há dez dias e deverá servir de subsídio à reunião dos governos dos sete grandes (Japão, Estados Unidos, Inglaterra, Canadá, Itália, França e Alemanha) nos dias 14 e 15 de julho em Paris.

Sérgio Amaral anunciou também que o governo brasileiro prepara para obter ainda neste ano uma ou mais operações de redução do estoque da dívida. Ao contrário do México, que está negociando um programa de 4 a 5 anos, o governo Sarney não pretende deixar nenhum programa de redução de dívida para ser cumprido pelo governo.

Em suas nove páginas o documento grupo dos 8 lista as condições e modalidades da implantação de programas de redução de dívida. São eles os seguintes:



Sérgio Amaral

Segurança de financiamento — "Todo ajustamento da economia requer a segurança de financiamento". Um primeiro aspecto refere-se à necessidade de incluir nos acordos mecanismos de "contingência" para proteger os devedores de "variáveis exógenas" (elevação de juros, por exemplo); e distinguir os

créditos novos concedidos para o desenvolvimento e os recursos de refinanciamento da dívida (tanto de juros quanto principal), que continuará a receber o mesmo tratamento da dívida velha.

Magnitude da redução — O documento não quantifica, mas deixa claro que "uma redução insuficiente da dívida não reverteria as expectativas de inadimplência que hoje prevalecem nos mercados. Também não criaria o ambiente requerido para restaurar o financiamento privado voluntário, associado a investimentos produtivos".

Mecanismos — Seriam três: a recompra, a troca de dívida com desconto no valor nominal e/ou redução da taxa de juros e a absorção (conversão) da dívida externa na economia do país devedor. Haveria uma combinação entre esses três mecanismos. O documento ressalta que a conversão da dívida em inves-

timentos, por si, não gera o crescimento nem assegura a magnitude desejável do deságio. Assim, a conversão transforma-se "em um simples expediente para a alteração da composição da dívida pública, sem assegurar o valor presente da mesma", além do que, do ponto de vista macroeconômico, a conversão se traduz em subsídio para o investidor e implica na emissão primária de moeda ou elevação do endividamento interno.

Incentivos e desincentivos — Os governos do G-8 advogam a adoção de incentivos à redução do estoque da dívida por parte dos governos dos países credores. "É necessário assegurar vantagens à posse de novos títulos" e os bancos credores que não participarem desse esforço continuariam sujeitos a acordos de reestruturação, ao fornecimento de recursos novos "concertados" e às incertezas no serviço da divi-

da. Para induzir a uma adesão maciça dos bancos a programas de redução da dívida, seria necessário mudar os mecanismos regulatórios e contábeis, obrigando os bancos, por exemplo, a reduzir o valor de seus papéis em carteira, trazendo-os ao valor de mercado, de modo que fossem obrigados a registrar perdas e reduzir as provisões para cobertura dessas perdas.

O apoio dos países credores — Deve concretizar-se a partir de maior aporte de recursos tanto às instituições multilaterais quanto diretamente aos devedores, para serem utilizados em operações de redução de dívida.

Os organismos multilaterais e as condicionalidades — A participação do Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento deve se pautar pela maior disponibilidade de recursos, maior

flexibilidade dos critérios de seleção dos eventuais tomadores de empréstimos e na definição das condicionalidades, evitando excessivas exigências de ajustamento. No caso do FMI, é preciso aprovar a 9ª revisão geral de cotas e a distribuição de pelo menos 30 bilhões de DES (Direitos Especiais de Saque). O BIRD deve promover o aumento especial de capital. O documento ressalta um ponto importante: "A contribuição dos organismos financeiros multilaterais no processo de redução de dívida é crucial, mas sua ação ficará comprometida se não for possível reverter, a curto prazo, as transferências líquidas de recursos dos devedores para esses organismos".

Fuga de capitais — Esse é um ponto, segundo Sérgio Amaral, que preocupa os

bancos, assim como a conversão da dívida. A fuga de capitais é resultado e não causa da crise e qualquer tentativa isolada de repatriar capitais terá efeito reduzido se não for associada à solução permanente do problema da dívida. A repatriação pressupõe a colaboração dos países credores e não pode constituir-se elemento "central" da solução do problema da dívida nem tampouco ser condição para apoio da comunidade financeira internacional a programas de redução da dívida externa.

Melhorar a qualidade dos títulos — Para isso o documento propõe que os novos papéis tenham as seguintes características: igual valor nominal e menor taxa de juros; juros de mercado e menor valor nominal; ou uma combinação dos dois.