

25 MAI 1989

2 — O ESTADO DE S. PAULO

## ESPAÇO ABERTO

# *A dívida e o Plano Brady*

DURVAL NORONHA

O chamado "Plano Brady", do secretário do Tesouro dos EUA, Nicholas Brady, apresenta propostas para o tratamento da dívida externa do Terceiro Mundo. Tais propostas são lastreadas no principal sustentáculo do atual sistema econômico mundial, a economia de mercado. Assim, facilita-se à atuação das livres forças de mercado um papel importantíssimo na configuração pragmática do tratamento da dívida externa do Terceiro Mundo, sem se deixar de lado o papel das agências multilaterais de crédito.

O cerne principal do plano é a redução voluntária de dívida, no que a proposta nada tem de inovadora. Os três pontos principais da proposta norte-americana são: 1) contribuições financeiras do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial, ou em recursos novos ou em garantias para os chamados bônus de saída (exit bonds); 2) encorajamento à renúncia pelos bancos das cláusulas de partilha e preferência no pagamento, que facilitariam a discussão individual para redução da dívida; e 3) alterações na regulamentação bancária, contábil e fiscal nas jurisdições dos credores, de forma a acomodar as perdas dos bancos decorrentes das vendas dos ativos financeiros a uma fração do valor de face.

O Plano Brady não tem o britantismo das concepções teóricas, mas, por seguir uma realidade de mercado, é simples, lógico e pode funcionar. De fato, 1988 teve um mercado secundário de ativos financeiros do Terceiro Mundo bastante líquido, alimentado em parte pela disposição dos credores em se desfazerem de seus créditos por um desconto e, também, pelos programas de conversão de dívida existentes em diversos países.

No Brasil, como resultado da modéstia do programa de conversão de dívida, o mercado ajustou-se através dos mecanismos de conversão informal e eurocruzados, que deram uma grande liquidez aos papéis brasileiros e proporcionaram uma redução da dívida externa do País, em 1988, de cerca de US\$ 10 bilhões. Este volume representou cerca de 60% do volume total de títulos latino-americanos negociados no período.

A solução de mercado pode ser a única disponível, a curto e médio prazos, em função das dificuldades do Brasil em seu relacionamento externo e à oposição sistemática que vem sofrendo no âmbito das agências multilaterais de crédito. O País ainda tem uma economia dinâmica o suficiente e um comércio exterior grandemente superavitário para se beneficiar largamente da solução de redução da sua dívida mediante mecanismos de mercado.

Tais mecanismos passam necessariamente pela iniciativa privada brasileira, que deverá poder atuar com o mínimo possível de interferências da ineficiente e retrógrada burocracia estatal, para operar o mercado com vantagens para o País, reduzindo a dívida externa e alavancando investimentos. Como o formato das renegociações de reescalonamento da dívida externa, conforme desenvolvido por Volker — De La Rosière, entre governos, individualmente, e comitês de assessoramento dos bancos, ficou prejudicado com a nova sistemática, diminuiu o papel dos Bancos Centrais e aumentou o papel da iniciativa privada na questão da dívida externa, o que, no caso brasileiro, poderá representar uma mudança positiva, face à

parca capacidade de

**Um plano simples, lógico, e que pode funcionar**

diálogo do governo brasileiro e aos tristes atributos da autoridade monetária local.

Para que a estratégia tenha possibilidades

de êxito, será necessária a ampla liberação das conver-

sões de dívida, sem as restrições da

atual regulamentação.

Assim, a iniciativa privada brasileira poderá 1) utilizar saldos mantidos no Exterior para efetuar investimentos no Brasil; 2) comprar ativos financeiros da dívida brasileira contra pagamentos em cruzados; 3) receber investimentos de empresas e/ou bancos estrangeiros; 4) retornar aos mercados financeiros voluntários internacionais comprando ativos financeiros a prazo; 5) saldar dívidas locais mediante dação em pagamento de ativos financeiros da dívida brasileira.

De todos os países terceiro-mundistas, é hoje o Brasil aquele que tem maiores e melhores condições de se beneficiar da proposta do Plano Brady de redução voluntária da dívida, como corolário da eficiência de sua iniciativa privada, do tamanho de sua economia e do desempenho notável de seu comércio exterior, e apesar das limitações que terá na obtenção de recursos das agências multilaterais, a curto e médio prazos. O momento de atuar é o presente imediato.

Cabe ao governo brasileiro entender esta excelente oportunidade e cumprir o seu papel: não atrapalhar.

Durval de Noronha Goyos Jr. é advogado.