

O que falta definir no Plano Brady

por Celso Pinto
de São Paulo

Para que o Plano Brady seja eficaz, ele terá de reduzir em pelo menos um terço, ou cerca de US\$ 125 bilhões, a dívida que os países mais endividados mantêm junto aos bancos privados. Isso exigiria uns US\$ 50 bilhões a curto prazo.

A avaliação tem origem numa fonte categorizada e influente: um grupo de especialistas do Instituto Mundial para o Desenvolvimento Econômico (Wider), um centro de pesquisas ligado à Universidade das Nações Unidas, sediado na Finlândia. O grupo que analisou as alternativas práticas para redução da dívida foi presidido pelo ex-diretor-gerente do FMI, Johannes Witteveen, e entre seus nove membros incluiu o ex-primeiro-ministro francês Raymond Barre, o ex-ministro da Fazenda do Brasil Luiz Carlos Bresser Pereira e os economistas Robert Solow, Prêmio Nobel de Economia em 1987, e Jeffrey Sachs.

O grupo divulgou ontem oficialmente o resultado de seu trabalho, iniciado no final do ano passado. Com o anúncio da chamada "Iniciativa Brady", no início deste ano, o trabalho deslocou-se para a tarefa

de responder como operacionalizar e levar a resultados expressivos alguns princípios enunciados pelo secretário do Tesouro norte-americano, Nicholas Brady.

A questão do montante é de enorme importância. O cálculo feito no estudo parte do universo dos países mais endividados (conforme critério do Banco Mundial), cuja dívida externa total, no final de 1988, somava US\$ 530 bilhões, dos quais US\$ 370 bilhões aos bancos privados.

O total de US\$ 125 bilhões proposto como mínimo para redução da dívida equivale a cerca de um terço do débito aos bancos privados e a 50% das dívidas não garantidas. "Uma redução em larga escala da dívida (externa) é essencial para a saúde da economia mundial e por largas razões morais e políticas", define o estudo.

Para obter uma redução desse porte, seria preciso ter disponíveis, a curto prazo, cerca de US\$ 50 bilhões, supondo-se um desconto médio de 60% para a dívida (um desconto de 50% elevaria o total para US\$ 60 bilhões e um desconto de 70% reduziria para US\$ 40 bilhões).

(Continua na página 2)

O que falta...

por Celso Pinto
de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

Parece muito dinheiro, mas para constituir este fundo bastaria um desembolso efetivo bem menor, cerca de 5% do total e que poderia ser diluído num período de cinco anos. Nesta hipótese, mesmo que um único país contribuísse com um quinto do total do fundo, teria de desembolsar algo em torno de US\$ 100 milhões ao ano, durante cinco anos — um montante irrisório para os países mais desenvolvidos.

Para se ter este dinheiro rapidamente disponível, seria preciso haver contribuição direta dos países superavitários, notadamente Japão e Alemanha, inclusive através de seus exim-banks, para contornar demoras na aprovação dos legislativos. A constituição de um fundo fiduciário no FMI poderia dar agilidade à operacionalização da redução da dívida — sem prejuízo dos processos mais lentos de aumento de capital do Banco Mundial e das cotas do FMI.

O trabalho discute as várias alternativas para redução e insiste que todas as opções devem estar abertas. Considera, contudo, que as maneiras mais adequadas são as que envolvem recompra direta da dívida no mercado, com deságio (e financiamento) e as várias formas de securitização com a garantia de colaterais. O ganho para os devedores, neste último caso, viria do valor menor na troca da dívida por títulos, ou pelos juros mais baixos.

A opção por concessões formais de garantias pelo Banco Mundial ou FMI na troca de dívida antiga por nova é a menos recomendada pelo trabalho. A redução através de conversão da dívida por investimentos também é vista com reservas: são tantas as condições para que esta via seja interessante que é difícil reuni-las.

Uma questão vital no Plano Brady — que está hoje no centro das discussões do caso do México — é a forma de participação dos bancos privados. O trabalho parte do princípio de que a adesão não pode ser estritamente voluntária, como está suposto no Plano Brady: ela deve contar com mecanismos que garantam uma partilha equitativa entre os bancos.

Como tampouco ela poderia ser legalmente compulsória, a alternativa sugerida é a forma tradicional embutida nas negociações depois da crise da dívida de 1982, ou seja, a da obtenção de uma "massa crítica" de adesão dos bancos privados antes de se fechar um "pacote" de redução. Os bancos teriam liberdade de escolher a forma de redução (recompra, securitização, etc.), mas teriam de respeitar objetivos.

Nem todos os membros do grupo de estudo ficaram inteiramente satisfeitos com a fórmula sugerida. Bresser Pereira, por exemplo, acha que a única forma de evitar que o Plano Brady seja uma nova ver-

são da tradicional postura de "empurrar com a barriga" a questão da dívida seria executar sua ideia central através de uma decisão unilateral dos devedores de reduzir suas dívidas em certo montante. A negociação, disse ele a este jornal, viria depois desta decisão e envolveria alternativas para sua operacionalização, não o princípio ou o montante a ser atingido.

O trabalho do Wider defende um papel de proeminência do FMI na "orquestração" do processo de redução da dívida. Ele teria como contrapartida um programa de reformas estruturais dos devedores, mas não mais amplas ou com mais condicionalidades das já existentes em programas de ajuste do tipo "stand-by" ou ampliado. Na verdade, o trabalho admite a necessidade de uma perspectiva de alívio na dívida como reforço positivo aos esforços de ajuste. A amortização dos empréstimos destinados à redução da dívida pelo FMI deveria ser feita em prazos mais amplos, de dez anos.

O estudo atribui ao FMI um papel de pressão para se obter cooperação dos outros credores. Acertado um programa de reformas com os países devedores, o Fundo poderia aprovar uma primeira parcela de empréstimos supondo um certo nível de participação dos bancos. Se os bancos não preenchessem as expectativas, o FMI poderia respaldar o acúmulo de atrasos nos pagamentos de juros dos países envolvidos junto aos bancos, de forma a viabilizar o nível desejado de equacionamento das contas externas. De outro lado, se o País relutar em aceitar um acordo com os bancos que pareça ao FMI razoável, o Fundo suspenderia a liberação de recursos para a redução da dívida.

Finalmente, o estudo reconhece que, embora a redução da dívida possa começar a pavimentar o caminho para um retorno de créditos voluntários, isso muito provavelmente não acontecerá a curto prazo, por uma série de razões. Em função disso, argumenta o Wider, é preciso pensar numa série de mecanismos que possa ampliar as garantias para novos fluxos de recursos e, com isso, estimulá-lo. Garantias de agências multilaterais ou bilaterais poderiam ser uma das opções e o Banco Mundial poderia ser importante neste processo.

O grupo de estudos do Wider começou a existir antes do Plano Brady — e, na verdade, estudos anteriores patrocinados pelo instituto já haviam defendido a alternativa da redução da dívida externa. De todo modo, o surgimento do Plano acabou direcionando mais o trabalho ao exame de opções práticas a ele, o que certamente aumentou seu interesse e sua capacidade concreta de influência. Muitas das ideias contidas no trabalho, na prática, estão circulando nos últimos meses especialmente em função da condução do primeiro caso-teste do Plano Brady, isto é, o acordo com o México.