

A mal-humorada solidariedade entre credores e devedores

Se uma semana é um tempo enorme na política, os sete anos da saga da dívida devem parecer uma eternidade para as esgotadas nações latino-americanas. Países como o México (que implementou o equivalente a três planos orçamentários Gramm-Rudman) e a Costa Rica lutaram bravamente para reformar suas abaladas economias. Agora, estão compreensivelmente irritados por terem recebido praticamente nada em troca. Em conjunto, os credores sugaram US\$ 24 bilhões líquidos (pagamentos de juros e do principal menos novos créditos) da região no ano passado, pouco se importante se os recursos eram provenientes de países empenhados em reformas ou nações não confiáveis. O plano anunciado em março último pelo secretário do Tesouro norte-americano, Nicholas Brady, pretende reverter esse fluxo, oferecendo aos devedores uma oportunidade de reduzir suas dívidas. Mas, até agora, a proposta causou mais prejuízos que benefícios.

Em lugar de abrir o caminho para um acordo sobre a redução da dívida, o plano Brady incentivou os devedores e credores a assumir posições intransi-

gentes, na expectativa da panacéia que lhes foi prometida. Muitos governos latino-americanos estão evitando enormes cortes em seus débitos, à custa dos bancos e instituições internacionais (como o FMI) ou ambos. Os bancos, por sua vez, estão esperando ser salvos por recursos públicos, de uma forma ou de outra.

Dessa forma, não causa surpresa que as conversações entre o México e os bancos sobre a dívida do país a médio prazo, de US\$ 54 bilhões, estejam tendo tão maus resultados. Três meses de trocas de palavras não conseguiram aproximar o devedor e os credores. Os mexicanos e os bancos concordam em apenas dois pontos. Em primeiro lugar, que o México merece algum apoio financeiro; em segundo, que a redução da dívida deve figurar na agenda de opções, como vem ocorrendo há muito tempo. Falar sobre o plano Brady é muito fácil. Difícil é chegar a um acordo quanto ao dinheiro.

Para começar, há divergências sobre o montante das necessidades financeiras mexicanas. O México afirma precisar de US\$ 6 bilhões em novos recursos para manter-se equilibrado neste ano. Os bancos si-

tuam o total em torno de US\$ 2 bilhões. Em seguida, há divergências sobre o desconto que o México deve receber em sua dívida bancária. Os mexicanos querem uma redução de 45% (abaixo da proposta original, de 55%); os bancos são favoráveis a 30%. Finalmente, há a saga da troca de ações pelos débitos. Os bancos estão ansiosos para ver um programa de "swap" entre as opções; os mexicanos, que argumentam que essas operações são inflacionárias, discordam, o resultado é o impasse. Depondoperante uma comissão do Senado no início do mês passado, Brady declarou-se extremamente frustrado com os poucos progressos obtidos nas conversações sobre a dívida mexicana. Mas Brady acabou cometendo os mesmos erros de seu antecessor, James Baker. O plano Brady, da mesma forma que o plano Baker, é grande em esperanças e pequeno em termos práticos. Os funcionários do Tesouro respondem a essa acusação declarando que não pretendiam apresentar um plano definitivo, mas apenas uma "estrutura para discussão". Na verdade, o que queriam era aumentar a publicidade para o seu novo chefe. Ao intensificar

as esperanças de um apoio multilateral para a redução da dívida, sem fornecer parâmetros claros, o plano causou confusão e atrasos. E as pouco elucidativas respostas de Brady a alguns questionamentos desde então tornaram as coisas ainda piores.

O Banco Mundial e o FMI tentaram preencher as lacunas do plano Brady. Mas suas aritméticas não têm muito sentido. No total, há US\$ 28,5 bilhões em recursos públicos à disposição para apoiar a redução da dívida latino-americana — US\$ 24 bilhões do FMI e Banco Mundial mais US\$ 4,5 bilhões do Japão. O objetivo da redução da dívida é diminuir o custo do serviço dos débitos desses países —, e US\$ 28,5 bilhões não contribuirão muito para isso. Para que se atinja a meta do Tesouro norte-americano de manter o fluxo de juros em US\$ 7 bilhões anuais durante os próximos três anos, seriam necessários US\$ 40 bilhões ou 50 bilhões para o apoio à redução da dívida. O México já tem prometidos US\$ 7 bilhões desse total de US\$ 28,5 bilhões — insuficientes para que façam alguma diferença.

O plano Brady também deu pouca consideração aos obstáculos reguladores

e fiscais para a redução dos débitos. Os banqueiros ainda não sabem como os órgãos reguladores tratarão debêntures avalizadas pelo Banco Mundial. Os bancos centrais estão mais distantes que nunca de um acordo sobre como tratar as provisões para prejuízos com empréstimos. E, no plano fiscal, os tributaristas devem evitar seguir o exemplo do Serviço de Receita Interna dos Estados Unidos. Em maio passado, esse órgão determinou que os prejuízos de um banco com seus créditos ao Terceiro Mundo serão, em determinadas circunstâncias, dedutíveis dos impostos, mas somente em proporção à sua receita internacional, e não à interna. O efeito será penalizar os bancos devido a seus prejuízos com os créditos externos.

Até agora, os governos se recusaram a utilizar seus sistemas tributários para convencer ou forçar os bancos a implementarem descontos nos débitos. E isso está certo: essa decisão deve ser deixada aos próprios bancos, em base a julgamentos econômicos (e não fiscais). No entanto, isso significa que não há nenhuma garantia de que os bancos se mostrem dispostos a trocar as dívidas antigas por novas. O México, por

exemplo, está tentando ao máximo persuadir os bancos a adotarem um desconto já. Nesse sentido, o país reduziu seu número de propostas sobre a dívida, além de não ter introduzido os tradicionais chamarizes (como projetos de financiamento de negócios de que os banqueiros tanto gostam) em seu pedido de novos créditos. O México, dessa forma, espera que os banqueiros que duvidam de suas perspectivas a longo prazo vendam seus créditos e saiam fora, enquanto as instituições que têm alguma fé em seu futuro decidirão sobre a concessão de novos créditos.

Essa é uma política de bom senso. Afinal, a política voluntária e baseada no mercado para a redução da dívida, que Brady afirma desejar, somente será bem-sucedida se se permitir que essas divergências entre os bancos aflorem. Somente assim poderão ser conseguidos acordos que deixem os principais envolvidos menos insatisfeitos — e sem incomodar os contribuintes. O maior erro de Brady é que tem feito exatamente o oposto, levando os credores e devedores a uma mal-humorada solidariedade que já impediu o progresso por tempo demasiado.