

Contradições do Plano Brady

por Celso Pinto
de Londres

(Continuação da 1ª página)

bancos privados), indicou claramente, pela primeira vez, a disposição dos bancos de assumirem prejuízos em reduções de dívida, em certas circunstâncias. Pouco depois, era anunciado o Plano Brady, que incluía a redução como um de seus ingredientes.

Se o objetivo final é recolocar os países em condições de voltarem ao mercado voluntário, diz Lomax, então é preciso escolher a opção correta. Se o problema do País é liquidez, fazer reduções da dívida poderá adiar seu reingresso no mercado. Se o problema é insolvência, caso de países como Brasil e México, então colocar dinheiro novo apenas acrescenta mais dificuldades e adia soluções.

Lomax tenta provar esta idéia fazendo algumas simulações. Ele assume que um bom indicador de credibilidade de um país, do ponto de vista do mercado, é a relação entre o volume de pagamento de juros e o das exportações. Hoje, para os 15 países devedores médios listados no finado "Plano Baker" para a dívida, a relação chega, em média, a 30%. Ele sugere que o mercado possivelmente consideraria adequada uma relação entre 15 e 20%, ou seja, a partir deste ponto voltaria a valer a pena emprestar para estes países e o problema central estaria superado.

HIPÓTESE

Ele monta a hipótese de um país cuja dívida é três vezes maior do que as suas exportações e que, portanto, a uma taxa de juro de 10% ao ano, os juros pagos correspondem a 30% das vendas externas. A partir daí ele simula o que aconteceria com o "cash-flow" desse país, ao longo de dez anos, supondo a obtenção de dinheiro novo equivalente a 2%, 3% e 4% do total da dívida ou, alternativamente, reduções iniciais da dívida (sem mudanças posteriores) equivalentes a 10%, 20% e 30% do total. (No caso do México, a redução prevista da dívida no Plano Brady foi de 35%.)

O que as projeções indicam é que a redução, mesmo em valores reduzidos, tem um impacto muito melhor do que a adição de dinheiro novo. Para as três hipóteses iniciais de dinheiro novo (2, 3 e 4%), o débito total crescerá, ao final de dez anos, dos 300 iniciais, para 365, 403 ou 444, respectivamente, com um renovado impacto sobre o fluxo de pagamentos de juros. Na hipótese de redução inicial da dívida, ao contrário, o total cairá para 270, 240 ou 210, conforme o montante da redução (10, 20 ou 30%).

Lomax supõe um crescimento das exportações desse país de 7% ao ano e calcula em quanto tempo o país poderia voltar a padrões de credibilidade no mercado. Com dinheiro novo, para a relação juros/exportação chegar a 20%, seria preciso, na melhor das hipóteses, adicionar 2% de novos empréstimos sobre o total da dívida ao longo de oito anos. Com redução da dívida, o país chegaria à relação de 20% em apenas dois anos, se a redução for de 30%, em quatro anos se a redução for de 20% ou seis anos se a redução inicial for apenas de 10%. Há uma óbvia vantagem, portanto, na redução em comparação com o dinheiro novo.

"TIGRES" E LATINOS

O estudo repete também as mesmas simulações, só que partindo da hipótese de um aumento anual de 10% nas exportações. Lomax argumenta que a projeção é razoável se considerar-

mos o desempenho recente dos "tigres" asiáticos e o potencial de crescimento relativo dos países latino-americanos. Obviamente, com aumento de 10% anuais das exportações, a relação entre juros e exportação chega a níveis adequados muito mais rapidamente: com 30% de redução inicial da dívida, já no segundo ano a relação estaria abaixo de 20% e em quatro anos chegaria a 15%. Com dinheiro novo, a melhor hipótese é a relação chegar a 20% em cinco anos com 2% de dinheiro novo ao ano. (Ver tabela acima)

Pode-se questionar, naturalmente, algumas hipóteses embutidas no exercício de Lomax. Pode-se achar exagerada a projeção de aumentos de exportações, ou discutível dizer que países latino-americanos voltarão ao mercado voluntário de capitais mesmo que a relação juros/exportação chegue a 15% ou menos. Da mesma forma, Lomax aplica a redução sobre a dívida global, o que não acontece na prática — os esquemas de redução têm atingido apenas o débito junto aos bancos privados, o que deixa de fora uma parte considerável da dívida.

"DÍVIDA MORTA"

De todo modo, mesmo aceitando algumas vulnerabilidades do exercício, o ponto central permanece: se o problema é um estoque gigantesco de "dívida morta", como diz Lomax, então é melhor pensar em redução de dívida do que em dinheiro novo. O problema é saber quanto.

O trabalho critica a postura do Plano Brady, que evita comprometer níveis mais expressivos (e adequados) de dinheiro dos governos e das instituições internacionais no processo alegando que, se isso fosse feito, dinheiro público iria ajudar a sustentar os bancos privados. O argumento não procede, diz Lomax, porque os bancos privados aceitaram assumir prejuízos efetivos ao concordar, em princípio, em reduzir a dívida. Se os outros parceiros não colocarem dinheiro suficiente, a consequência é que os bancos privados estarão ajudando os países ricos e os organismos internacionais a receberem seu dinheiro de volta dos países devedores, e não o contrário.

PACOTE MEXICANO

O pacote mexicano negociado dentro do Plano Brady é, segundo o trabalho, um exemplo de subestimativa de necessidade de recursos para uma solução definitiva do problema.

Lomax reconhece a importância da redução da dívida, mas acentua a necessidade de ter, em contrapartida, políticas econômicas nos países beneficiados que resultem em uma substancial melhora de suas exportações no futuro. Ele é extremamente crítico às políticas econômicas "catastróficas" aplicadas nas últimas décadas na América Latina que levaram a modelos fechados, protecionistas e xenófobos. Seu argumento é que há espaço para vários destes países ocuparem uma fatia maior do mercado internacional, se aplicarem políticas adequadas.

Um dos riscos do Plano Brady, diz Lomax, é que possa vir a tentar forçar bancos privados e governos da OCDE a apoiar países que não tenham montado planos econômicos adequados. Os devedores devem ter um nível de apoio suficiente para resolver seus problemas, mas apenas se demonstrarem vontade suficiente para corrigir suas políticas econômicas na direção da geração de crescentes receitas externas.