

Dívida externa: uma alternativa de mercado para o Plano Brady

Paulo Nogueira Batista

Desde 1982, o Brasil e outros países latino-americanos se vêm envolvendo em sucessivas renegociações de suas dívidas externas. Embora vitais para os devedores, processaram-se essas negociações como meros exercícios técnicos entre as autoridades econômico-financeiras de cada devedor e os bancos privados ou as agências oficiais de financiamento — no quadro porém de uma "estratégia para a dívida" definida pelos governos dos países credores, sem qualquer participação dos governos dos países devedores.

2. O objetivo principal dessa estratégia foi a proteção dos bancos privados, em particular os norte-americanos, os quais, em proporção ao capital próprio, se haviam imprudentemente engajado na América Latina. A estratégia restringiu a contribuição dos credores, em essência, ao reescalonamento, em condições comerciais de prazo e de juros, do principal da dívida de médio e longo prazo com os bancos privados e com as agências governamentais de crédito. Aos países devedores tocou a responsabilidade de gerar, via ajustes econômicos recessivos concebidos e supervisionados pelo FMI, os saldos comerciais requeridos para pagamento integral dos juros da dívida reescalonada, sem auxílio de novos empréstimos. A estratégia condenava os devedores a fortes exportadores líquidos de capital, com redução drástica da sua capacidade de investir.

3. A estratégia dos credores atingiu seu objetivo maior: abstendo-se de outorgar novos créditos, os bancos conseguiram diminuir substancialmente, em relação a seu capital, o comprometimento com a região, baixando-o à metade do que era ao início da crise. A obrigação de honrar, com recursos próprios, o serviço da dívida externa levou, entretanto, os países devedores à recessão econômica e/ou ao agravamento da inflação. O Chile, tido pelos credores como uma "success story", viu seu PIB contrair-se em 1985, em profunda depressão, à metade do que fora em 1981; com a recuperação dos últimos três anos, acha-se ainda um terço abaixo do que atingira então.

4. Em 1985, diante da má performance econômica dos países endividados e da deterioração dos próprios índices de mensuração de seu endividamento externo, os governos dos países credores decidiram incluir o desenvolvimento dos devedores como um objetivo da estratégia da dívida. O Plano Baker não teve êxito pois se limitou a um apelo aos bancos privados para que voltassem a conceder "new money", em articulação com novos financiamentos do Banco Mundial, a serem feitos porém sem qualquer aumento do respectivo capital. Frustaram-se também revisões marginais da estratégia de resolução do problema pelo caminho de conversões da dívida em investimento.

5. O agravamento da situação econômica da maioria dos devedores, vários dos quais começaram a atrasar pagamentos de juros, levou, em princípios de



1989, a uma segunda revisão da estratégia. O Plano Brady incorpora novidades sedutoras para os devedores, ao admitir que os bancos privados deverão considerar, além de novos empréstimos, reduções no "stock" da dívida e taxa de juros fixa inferior à do mercado; não se trata ainda, porém, de simples captura dos descontos praticados pelos bancos no mercado secundário. Para fazer jus à redução da dívida, os devedores devem oferecer garantias colaterais com recursos fornecidos pelo FMI e pelo Banco Mundial e prévia aprovação por essas instituições de profundas reformas de abertura de suas economias a produtos e investimentos estrangeiros. O novo plano depende em proporção maior que o anterior da boa vontade dos bancos privados, baseada que está na expectativa de que estes, recapitalizados e provisionados, se disponham não só a aceitar perdas mas também a conceder novos empréstimos.

6. Os resultados colhidos pelo México, "test-case" da nova estratégia, não animam. A despeito de atender a todas as precondições e de receber do governo norte-americano apoio decisivo para o fechamento das negociações, o México levou um ano para concluir e logrou benefício líquido de apenas US\$ 700 milhões, ou seja, 9% do serviço anual de sua dívida.

7. A modéstia do resultado obtido por país de alta prioridade geopolítica para os EUA é bem indicativa da relutância dos bancos privados em assumir sozinhos o ônus da solução do problema do endividamento externo dos países em desenvolvimento. A estratégia Brady terá pouca chance de firmar-se se os governos dos países credores não se dispuserem igualmente a conceder descontos sobre os seus próprios créditos e a fornecer, como já fez o Japão, recursos adicionais ao FMI e ao Banco Mundial para fortalecer o esquema de garantias para as reduções da dívida ou reabrir as agências oficiais aos países fortemente endividados.

8. O Brasil, como afirmou recentemente em Nova York o presidente Collor, seguramente não pode ter a pretensão de impor aos credores o caminho da negociação, mas tampouco se pode resignar a assinar contratos de adesão. Renegociar a dívida no contexto do Plano Brady teria essa conotação de conformismo com a estratégia dos credores. Será, aliás, muito difícil para nós "pôr a casa em ordem" sem uma renegociação simultânea da nossa dívida externa. Carecemos de resultados mais imediatos e mais importantes do que o México obteve na redução da exportação líquida de recursos, questão central para o sucesso de uma política de saneamento das finanças públicas e de retomada subsequente do crescimento em bases sustentadas e não-inflacionárias.

9. Precisamos de fórmula alternativa ao Plano Brady que assegure, no curto prazo, alívio nas contas externas pelo período necessário ao soerguimento da economia nacional. Com base no programa macroeconômico do novo governo, tal objetivo seria factível em negociação que inclua a regularização dos juros vencidos e institua, sem perdas para os mutuantes e sem ônus adicional para o mutuário, novo tratamento para a questão dos juros vincendos. Não se trata, por certo, de capitalizá-los, idéia que imporia custos extras para o devedor e encontraria, de qualquer modo, obstáculos

regulatórios em alguns dos países credores.

10. Por que não cogitar, como na renegociação da dívida intercalada na década dos 20, de taxas de juros diferenciadas durante a vida dos contratos? Ou admitir taxa fixa de juros aplicável apenas durante o período de amortização do principal mas que proporcionasse ao mutuante, ao final do contrato, o mesmo montante de juros a que faria jus com uma taxa de mercado única para toda a sua duração? Em síntese, parece já ser o momento de explorar soluções de mercado, que seriam mais bem recebidas pelos credores e que dispensariam recursos e anuência prévia do FMI e do Banco Mundial.

11. Renunciariamos dessa forma a nos habilitar ao Plano Brady, deixando para países sem as mesmas

possibilidades que o nosso país tem de soluções concessionais ou de favor. Adotaríamos com isso postura de país que está seguro de poder desenvolver-se plenamente e que prefere, se necessário, para guardar autonomia de decisão, saldar de forma integral sua dívida externa. O Brasil se tornaria, assim, mais atraente para investimentos estrangeiros, bem como se qualificaria para voltar mais rapidamente ao mercado mundial de empréstimos voluntários e para operar no mercado secundário. O governo se liberaria também, na política de câmbio, do constrangimento de gerar superávits destinados com prioridade ao serviço da dívida externa.

Paulo Nogueira Batista é embaixador da Missão do Brasil junto à ONU.