

# Plano Brady não faria o país crescer

**U**ma das perguntas feitas pelos especialistas hoje é que vantagem concreta o Brasil poderia ter com um esquema de redução de dívida ao estilo mexicano. O Banco Mundial decidiu medir isto e fez um ensaio econômico prevendo cinco alternativas de diminuição do que o Brasil tem a pagar e o resultado é melancólico. Nas várias hipóteses o Brasil conseguiria crescimento entre 0,2% e 1% do PIB ao ano no período de 1989 a 1994.

O estudo realizado imagina alternativas já conhecidas, como a da conversão da dívida externa brasileira, e outras revolucionárias, como pagar em cruzados os débitos assumidos em dólares. O trabalho, intitulado Dívida, ajustamento macroeconômico e crescimento: resultados preliminares de simulações sobre o Brasil, além de um pequeno texto nomais cristalino economês tem uma sucessão de indigestas fórmulas matemáticas, de enlouquecer os leigos, através das quais chega às suas conclusões. A principal delas, não escrita, é que o Plano Brady pode não ser o melhor caminho. O cenário no qual as projeções são feitas é de um país que fez mudanças fiscais e monetárias que levaram à redução da inflação para para 30% anuais.

**Propostas** — A primeira proposta é conversão da dívida em capital de risco: US\$ 5 bilhões em 1990 e

US\$ 4 bilhões por ano nos anos seguintes, com um desconto de 30%. Como consequência, haveria um aumento da taxa de investimento público e um crescimento do PIB de 1% no período. Um outro efeito é previsto: incremento do investimento privado, devido às expectativas positivas geradas pela redução do débito. Neste cenário haveria deterioração da taxa real de câmbio, pela maior demanda por bens domésticos, e os papéis da dívida externa iriam se valorizar no mercado secundário.

Outra proposta é a de compra, pura e simples, de US\$ 22,5 bilhões da dívida brasileira, com deságio de 60%, pela utilização de US\$ 10 bilhões das reservas nacionais. O produto teria um incremento de 1% em 1990 e manteria esse nível nos anos seguintes.

A terceira alternativa consistiria na troca de dívida externa por dívida nova, com garantias. Vinte bilhões de dólares seriam trocados ao valor de face e com juros fixos de 6%. O impacto quanto ao crescimento seria desprezível. A quarta seria a troca de US\$ 10 bilhões da dívida externa por interna, com resgate em dois anos. Esse resgate, em 1992, provocaria uma queda nos investimentos de 7,1% e, portanto, queda de crescimento.

Finalmente, o trabalho propõe uma redução de 35% no principal da dívida — uma das três alternativas assinaladas pelo Plano Brady —, e que ocorreria no ano que vem. Esta seria a mais significativa proposta para o aumento dos níveis de investimento e crescimento, bem como do próprio valor da dívida brasileira no mercado secundário.

## DEBT, MACROECONOMIC ADJUSTMENT AND GROWTH:

### A NOTE ON PRELIMINARY SIMULATION RESULTS FOR BRAZIL

#### Behavioral Equations

EQUATION E01 = LOG(Y) = -0.0342201 + 3.2299 + 0.6667\*LOG(F(-1)) &  
- 0.2461\*LOG(E)

EQUATION E02 CFN = -640.56062 + 749.287 + 0.9762\*CFN(-1) + 2.7204\*CC

EQUATION E03 INVFN = 1038.9218832 + (0.95142\*(8706.6943)) &  
+ (0.95142\*27613.9271)\*(0.6667\*(Y/K(-1))) &  
+ (0.95142\*(-3412.026)) \* (E\*(1 - 0.95142)) &  
\* (0.5\*RR + 0.5\*SR + 0.05 &  
- (1 - 0.95142)\*ech)) + 0.95142\*0.24937\*PRO &  
- 0.95142\*0.098905\*((EE(-1) &  
\* (DF(-1) + DFGI(-1)))/F(-1))

Tentando prever o comportamento da economia com base em complicadas equações matemáticas como estas, a econometria passa, muitas vezes, por

um exercício de pura ficção: o cenário que serviu de base para as simulações foi um Brasil com inflação anual de 30%.