

Plano Brady não faria o país crescer

Uma 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 econométrico 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 nominal 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 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

$$\text{EQUATION E01} - \text{LOG}(Y) = -0.0342201 + 3.2299 + 0.6667 \cdot \text{LOG}(I(-1)) \& \\ - 0.2461 \cdot \text{LOG}(E)$$

$$\text{EQUATION E02 CFN} = -640.56062 + 749.287 + 0.9762 \cdot \text{CFN}(1) + 2.7204 \cdot \text{CC}$$

$$\text{EQUATION E03 INVEN} = 1038.9218832 + (0.95142 \cdot (8706.6943)) \& \\ + (0.95142 \cdot 27613.927) \cdot (0.6667 \cdot (Y/K(-1))) \& \\ + (0.95142 \cdot (-3412.026)) \cdot ((E \cdot (1 - 0.95142)) \& \\ \cdot (0.5 \cdot \text{RR} + 0.5 \cdot \text{SRR} + 0.05) \& \\ - (1 - 0.95142) \cdot \text{ech})) + 0.95142 \cdot 0.24937 \cdot \text{FRD} \& \\ - 0.95142 \cdot 0.098905 \cdot ((E(-1)) \& \\ \cdot (\text{DF}(-1) + \text{DFGI}(-1)) / F(-1))$$

☐ 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%.