

Questões e respostas para discussão

BRASÍLIA — Para facilitar a discussão sobre as vantagens, desvantagens, riscos e outros desdobramentos possíveis na execução da radical mudança na estratégia de negociação da dívida externa, os economistas Carlos Eduardo de Freitas e Felipe Ohana elaboraram um resumo da proposta e simularam 11 questões sobre sua validade. Elas vêm acompanhadas das respectivas respostas e comentários.

■ O programa do PT prevê a formação de um fundo com os recursos que seriam destinados ao pagamento da dívida externa para investimentos no Brasil. Como esta ideia se compara à proposta de renegociação descentralizada da dívida externa?

R — O programa do PT ignora que a dificuldade de pagamento da dívida externa é de natureza interna, fiscal, e não externa, de balanço de pagamentos. Logo, a utilização daquele fundo para financiar investimentos produtivos terá de se restringir aquilo que efetivamente couber nos orçamentos, em função das receitas auferidas, isto é, sem emissão de moeda.

Ora, mas se olhando sob esse ângulo, o programa do PT denota significativa coincidência com a proposta de descentralização. As diferenças residem em que, nessa última, as restrições orçamentárias internas são explícitas, e o processo é conduzido sob uma filosofia descentralizada, com mais estímulo aos agentes econômicos e, portanto, introduzindo a maior eficiência e agilidade.

■ Os bons devedores não poderiam se aproveitar da situação para liquidar suas dívidas com deságio?

R — Isso é verdade. Se eles não forem compensados com a possibilidade de novo crédito ou lançamento de bônus, teriam piorado de situação. Do ponto de vista do País como um todo, não há piora e, pelo contrário, pode haver melhora, porque os devedores do setor público, sem condições de liquidez, teriam suspenso seus pagamentos da dívida externa até que obtivessem condições de negociação adequadas e realistas.

■ Os maus pagadores simplesmente diriam de sua impossibilidade material de pagar, remetendo os credores

ao garantidor, no caso o Tesouro Nacional. A situação reverteria o quadro presente, com os permanentes atritos da União com estatais, governos estaduais e municipais.

R — Em primeiro lugar, é parte fundamental da concepção provocar o contato direto credor/devedor, que foi parte integrante da tradição brasileira na captação de empréstimos externos. Esse contato, em princípio, força o devedor a tomar conhecimento do problema e a ficar interessado em encontrar uma solução. O devedor entenderá, certamente, que pode ser do seu interesse a negociação direta, independente do poder central, favorecendo a concepção federalista de organização política e tornando as estatais mais independentes de injunções político-partidárias.

■ Mas que vantagens teria algum devedor em pagar sua dívida externa?

R — Uma empresa em boas condições financeiras tem sempre interesse em manter o relacionamento com os seus bancos dentro do melhor nível, e, eventualmente, continuar operando no mercado. Claro que as condições financeiras deficientes das estatais decorrem, em vários casos, da fixação de preços irrealistas para seus produtos e serviços. A taxa de remuneração legal de seus ativos tem de ser respeitada. A partir daí trata-se de negociar, preservando os programas de investimento. Ou seja, uma estatal não poderá aceitar cláusulas para pagamento de sua dívida de forma a sacrificar seus programas de investimentos.

■ O monopólio do câmbio teria de acabar?

**Provocar
contato
direto entre
credores
e devedores**

R — A sistemática proposta não requer nenhuma alteração no sistema cambial brasileiro. O novo esquema apenas restaura a credibilidade do certificado de registro de capital estrangeiro. Como se sabe, por intermédio do certificado de registro no Banco Central, se dava conversibilidade limitada à moeda nacional. Na medida em que a demanda de moeda estrangeira para

serviço da dívida externa fique condicionada à geração de recursos genuínos (sem emissão de moeda) do setor público, não haverá necessidade de qualquer restrição a coberturas cambiais do tipo centralização do câmbio.

■ E os avais do governo federal, serão denunciados?

R — A posição ideal seria denunciar esses avais, porque foram concedidos sem análise da situação econômico-financeira dos mutuários finais e, mesmo sem avaliação das condições que teria o garantidor, no caso o Tesouro. Em suma, a irresponsabilidade foi total, não só da Fazenda como dos emprestadores, que não olharam os projetos que estavam sendo financiados, aceitando uma garantia que sabiam apenas formal, para poder dispor de pressão sobre o governo federal. O melhor caminho, no caso, é administrativo. Ou seja, o Tesouro simplesmente não faria os pagamentos dos avais, mostrando publicamente o irrealismo e a irresponsabilidade dos mesmos, aliás, de conhecimento dos credores.

■ A sistemática tende a dar incentivos errados. Os deveres finais não terão estímulos para fazer qualquer pagamento. Por outro lado, os que estiverem em boa situação correm o risco de resgatarem suas obrigações em dia e não conseguirem operar no mercado internacional?

R — Esse problema já está ocorrendo hoje. Os devedores que pagam suas prestações vêm seus recursos recolhidos ao Banco Central e eles acabam, diante dos credores, nivelados com os que não fazem esforços para regularizarem sua situação. Esse nivelamento por baixo é um incentivo para que os mutuários finais não procurem soluções.

Na verdade, ao fazer a renegociação da dívida externa direta entre, devedor e credor, estabelecendo como condicionante básico a preservação do programa de investimentos de cada um, criam-se oportunidades para a reaplicação dos recursos externos em projetos específicos. E esse será o desdobramento óbvio e natural do formato de negociação que se pretende, mediante vários instrumentos de engenharia financeira que têm sido criados pelo mercado.