

*Dívida
Externa*

Do Tratado de Versalhes à renegociação

O presidente eleito volta ao Brasil após uma série de contatos ao que se espera proveitosos — com nossos credores do Exterior. Dívida não se conhece bem sua proposta para a solução do problema da dívida externa, questão que ora conturba a vida econômica do País sabendo-se apenas, conforme anunciou, que logo no inicio do seu governo a ela se dedicará prontamente. Esperamos que sua assessoria de imprensa tenha posto às vistas dois artigos sobre o assunto, publicados em nossas duas últimas edições: um, da autoria do ex-presidente do Banco Central, sr. Fernão Bracher; outro, do deputado César Maia. São dois trabalhos que se complementam, chegando com muita clareza à mesma conclusão: urge eliminar o problema, o qual, como um corpo estranho, era uma infecção que bem poderia ser eliminada. O deputado pelo PGT mostra as consequências da moléstia, apontando por sua vez os sr. Fernão Bracher os caminhos de cura.

O sr. César Maia compara a atual situação do Brasil àquela enfrentada pela Alemanha logo após a Primeira Guerra Mundial, quando, por força do Tratado de Versalhes, foi obrigada a título de reparações a transferir ao Exte-

rior 5% do seu PIB. Tratava-se de soma elevadíssima, especialmente para um país a braços com o problema da reconstrução. Lord Keynes, com muito realismo, havia mostrado a impossibilidade, por parte da nação vencida, de honrar seus compromissos. Não houve aliás necessidade da opinião do economista inglês para que o governo de Berlim suspencesse tais transferências. Na realidade, elas nem sequer chegaram à metade do previsto, mas, conforme lembra César Maia, o problema ficou pendente e, totalmente politizado, contribuiu para desencadear a hiperinflação bem conhecida que, em grande parte, determinou a tomada do poder por Adolf Hitler. A suspensão dos pagamentos na sua totalidade não teve efeitos positivos (a crise ocorreu...), mas, se houvesse negociado para que a Alemanha pagasse apenas 2%, os resultados teriam sido muito diferentes. Temos de pensar em consonância com a situação do Brasil, que suspendeu o pagamento da sua dívida desde julho. A providência não reduziu o déficit público, mas permitiu a "sobrepolitização" do problema. A conclusão do deputado federal é clara: "É urgente definir as restrições e retomar as negociações".

Como negociar é o assunto do

artigo do sr. Fernão Bracher. Com sua longa experiência nesse campo, o ex-presidente do Banco Central, após observar que em 1990 vamos celebrar nove anos de crise, parte de um princípio de base: a dívida deve, necessariamente, ser paga. Verifica-se porém que as negociações, nos termos em que foram conduzidas até agora, não levaram a qualquer solução. Para fechá-la, os devedores estão sendo levados a prometer mais do que podem, o que, se permite ganhar tempo, não elimina o espírito de Versalhes, conforme diria César Maia. Logo depois, tudo recomendará.

Há os exemplos da Argentina, do Brasil e provavelmente do México, o qual, depois de "ter tudo resolvido", vê seus papéis reduzidos a um valor equivalente a 35% do valor de face. Para resolver definitivamente o problema, deve o Brasil, portanto, encontrar uma solução nova.

Ninguém nega a necessidade de se proceder a uma ordenação de nossa economia. Não para satisfazer nossos credores, mas no único interesse do Brasil. A negociação deve ter um só objetivo: reestabelecer a credibilidade do País. Esta será conquistada, de fato, quando os papéis do Brasil ficarem ao par

ou acima dele, o que nos permitirá então contar com novos fluxos de capitais. Mas quando Fernão Bracher fala de títulos, refere-se àqueles realmente do Brasil, e não aos dados em garantia com a assinatura de outro devedor (exemplo *coupon zero* do Tesouro norte-americano). Sugere assim que se aceite pagar juros do mercado, ficando a definir o montante da dívida e seu prazo. Todavia, para que se possa definir tais variáveis, temos de convencer os credores de que seremos capazes de honrar nossos compromissos. O princípio-diretor será a factibilidade da proposta. Por essa razão, está propondo a transformação de toda a dívida em bônus que terão prioridade no pagamento. São papéis de longo prazo (25 anos), com vasto mercado no mundo inteiro. Pode-se até imaginar a criação de um fundo de sustentação para manter o título no seu valor par. Para cálculo do montante, Fernão Bracher indica a seguinte solução: "O ponto de partida há de ser aquilo a que o devedor pode razoavelmente se obrigar e não aquilo que gostaria o credor de receber". Trata-se de sugestão que merece estudo por parte dos credores, a menos que estejam dispostos a enfrentar as consequências de outro Tratado de Versalhes.

ESTADO DE SÃO PAULO