

Reestudo do Plano Brady: mais dinheiro e outras obrigações

William R. Rhodes *



O Plano Brady, que tem por objetivo dar um novo impulso aos esforços de tratamento da crise internacional da dívida, está em via de ser submetido a uma importante avaliação. O Comitê Interino, que define a política do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, deverá reunir-se em Washington, na segunda-feira, para avaliar, entre outras coisas, os resultados do Plano Brady até o momento e considerar sua modificação.

Ao apresentar seu plano, um ano atrás, Brady, secretário do Tesouro americano, propôs que a redução voluntária da dívida pelos bancos comerciais substituisse o dinheiro novo como aspecto fundamental da nova estratégia. Ele assinou, também, que alguns dos fluxos continuados de dinheiro novo devem permanecer como parte essencial de sua estratégia, o que tem sido em grande parte ignorado desde então.

Até o momento, a estratégia revisada conseguiu um progresso considerável.

Foram assinados acordos com o México, as Filipinas, a Venezuela, a Costa Rica e o Marrocos. Ainda estão para ser negociados acordos com outros países, inclusive dois dos maiores: Brasil e Argentina. Existem, entretanto, algumas preocupações intimamente relacionadas que deveriam ter presente sobre a estratégia modificada. Em primeiro lugar, os recursos do setor público de auxílio na redução da dívida não se estão mostrando à altura das expectativas de alguns países.

Esse problema poderia ser minorado se outros países com excedentes seguissem o exemplo do Japão, de tornar os recursos disponíveis.

Por intermédio do Clube de Paris, os governos credores deveriam ampliar seus períodos de reestrutur-

ção voluntária da dívida em detrimento de alguns fluxos continuados de dinheiro novo. Tanto o México como as Filipinas tiveram dificuldades em obter dinheiro novo adicional para financiar suas opções de crescimento e de redução da dívida, e outros países poderão enfrentar problemas semelhantes no futuro.

Para crescerem de modo adequado, muitos países em desenvolvimento necessitarão de recursos dos bancos comerciais para complementar suas próprias poupanças, os influxos de investimento estrangeiro e recursos provenientes de fontes oficiais. Infelizmente, os programas de redução da dívida — especialmente aqueles que envolvem a redução do principal da dívida — encorajam os bancos a encerrar suas relações como emprestadores com os países participantes. Muitos bancos estão agindo dessa maneira, conservando-se fiéis à sua estratégia comercial geral e é positivo que estes relacionamentos sejam terminados mediante um "burden sharing", com os bancos assumindo, voluntariamente, perdas através de seus programas de redução da dívida.

Eu acredito que haja um núcleo de emprestadores internacionais que estão comprometidos com o futuro do mundo desenvolvido. Esses bancos estão dispostos, em circunstâncias apropriadas, a colocar dinheiro novo à disposição de países que estejam promovendo reformas sérias em suas economias.

Para garantir a continuidade dos fluxos de dinheiro novo, deve haver algum encorajamento ao núcleo de importantes bancos no sentido de que eles continuem realizando empréstimos. Caso contrário, muitos países em desenvolvimento terão de continuar a depender de poupanças internas, investimentos externos e fluxos de capital provenientes de fontes oficiais — um fenômeno que poderia limitar severamente o crescimento desses países.

Com tudo isso em mente, eu defendo uma abordagem mais equilibrada que não apenas leve em conta a redução da dívida mas reconheça, também, a importância de alguns fluxos de dinheiro novo, quando jus-

tação e de carência e reduzir os pagamentos de juros, assim como estão fazendo os bancos comerciais. Casos recentes mostraram uma disposição por parte do Clube de Paris de tratar de algumas dessas questões, porém há mais a ser feito.

O Comitê Interino deveria considerar a modificação do Plano Brady de acordo com as seguintes linhas:

- O Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial deveriam permitir aos países que estão reestruturando suas dívidas uma maior flexibilidade com os recursos que, atualmente, devem ser alocados a tipos específicos de redução da dívida: recompra da dívida a vista ("cash buy-back"), redução do principal ou do serviço da dívida. A fungibilidade (liberdade de utilizar o dinheiro sem restrições para atingir um objetivo global) permitiria aos países maximizar os benefícios dos recursos.

- A oferta de mais desembolsos antecipados ajudaria o FMI e o Banco Mundial a acelerar as negociações da dívida. Alguns recursos do FMI não ficam imediatamente disponíveis aos países; em vez disso, eles são fornecidos ao longo do tempo. As negociações entre o México e os bancos comerciais foram demoradas, devido a discussões em torno de um empréstimo-ponte de US\$ 1,2 bilhão cobrindo o período até que as liberações do FMI fossem efetivadas.

- As novas Operações Expandidas de Co-financiamento do Banco Mundial (ECO) se destinam a países que não reestruturaram suas dívidas, como a Hungria e a Colômbia. O banco deveria estendê-las aos países que estão emergindo com sucesso do processo de reestruturação e estão em uma rota econômica viável — entre estes, o Chile e o México.

- O Banco Mundial poderia acelerar o retorno de alguns países ao mercado voluntário, relevando sua cláusula de "aderência negativa" ("negative-pledge clause"), que proíbe a um tomador permitir que qualquer outro obtenha uma posição preferencial no "ranking" de credores. Os bancos já estão dando esse tipo de perdão ("waiver"). Ao relevar a aplicação da cláusula, o Banco Mundial permitiria aos bancos comerciais implementar uma maior variedade de técnicas de financiamento concebidas especificamente de acordo com as necessidades dos países.

Eu me preocupo com a forte ênfase sobre a redu-

tificados. Algumas opções de dinheiro novo que apresentaram bons resultados anteriormente incluem operações comerciais ("trade-finance facilities"), linhas de crédito ("on-lending"), financiamento de projetos, títulos de dinheiro novo ("new money bonds"), conversão da dívida em ações e co-financiamentos com o Banco Mundial e com bancos de desenvolvimento regionais, inclusive o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Com a possível exceção do co-financiamento, esses mecanismos de ajuda não envolvem recursos públicos, diferentemente do que ocorre no caso de auxílio para a redução da dívida.

Devemos nos preocupar com os significativos aumentos nos atrasos nos pagamentos dos juros aos bancos comerciais por parte de diversos países, desde a implementação do Plano Brady. No caso de alguns países, esses atrasos mostram que a atual estratégia tolera sua utilização como uma forma de refinanciamento externo.

Ainda mais preocupantes têm sido as ações das instituições financeiras internacionais ao desembolsarem fundos para alguns países que estão em atraso de seus compromissos com os bancos comerciais. Essas instituições estão começando a perceber que os atrasos para com os bancos comerciais podem também estimular atrasos para com essas próprias instituições. Atrasos continuados tornarão cada vez mais difícil o fechamento de pacotes de financiamento dos bancos comerciais em benefício desses países e, portanto, retardarão seus programas de crescimento e de reestruturação econômica.

Uma combinação de redução voluntária da dívida e algum dinheiro novo, quando necessário e justificado, é a saída mais promissora da crise da dívida. Esta fórmula, no entanto, somente poderá ser bem-sucedida se os países apresentarem um notável progresso na reforma e abertura de suas economias e encorajarem poupanças locais e investimentos diretos. Ações falam mais alto que palavras.

Com a abertura da Europa Oriental, a demanda de capital constitui um desafio ainda maior, a nível mundial, do que anteriormente. Diversos países em desenvolvimento aceitaram e estão respondendo a esse desafio. Se o Comitê Interino adotar recomendações, as nações em questão estarão mais bem posicionadas para alcançar seus objetivos de crescimento estável e sustentado.

* Executivo-Internacional Sênior do Citicorp/Citibank.