

# Brasil não pode imitar México

Langoni garante que só a rolagem dos juros não resolve

Entrevista a ARNOLFO CARVALHO E EDUARDO BRITO  
Da Editoria de Economia

Partir para uma renegociação da dívida externa que tenha como pano de fundo a retomada do crescimento econômico interno, colocando explicitamente na mesa de conversações a questão das taxas de juros, de modo a se obter imediatamente a capitalização parcial dos pagamentos e a rolagem automática destes encargos com taxas reais prefixadas em torno de apenas 2%, dividindo o ônus do ajustamento também com os bancos credores: esta é a proposta apresentada ontem pelo ex-presidente do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, que está dependendo hoje cedo na Comissão do Senado que investiga o escândalo Coroa/Brastel.

Dividindo seu tempo entre aulas na Fundação Getúlio Vargas, preparação de seu novo livro — *Beyond the Debt Crisis*, ainda sem título em português mas provavelmente com algo parecido a *Além da Crise da Dívida Externa* — e assessoria a empresas privadas “que não sejam da área financeira, por um compromisso ético”, Langoni vai apresentar na próxima semana, em Viena, durante um seminário promovido pela Organização das Nações Unidas (ONU), sua tese de se formar um “clube de Paris ampliado” para discutir a questão da dívida de US\$ 700 bilhões dos países em desenvolvimento, com base inclusive na recente experiência mal-sucedida do México.

O ex-presidente do Banco Central deixou o cargo, há mais de um ano, exatamente por discordar da condução da renegociação externa sem inclusão das taxas de juros. Discorda também da forma como vem sendo executado o “programa de ajustamento” acertado com o FMI, lembrando ser “inevitável” a modificação da forma e do caráter deste programa dentro da perspectiva de uma renegociação mais ampla da dívida externa. Ele passou recentemente dez dias no México, a convite do governo daquele país, e acredita que o Brasil não deve repetir o mesmo erro de aceitar apenas a rolagem automática das amortizações, mesmo com prazos que vão até 15 anos, sem exigir pelo menos a capitalização parcial dos juros.

Esta entrevista exclusiva ao CORREIO BRAZILIENSE é a primeira que Carlos Langoni concede formalmente após deixar o governo, embora fazendo a exigência de não comentar questões da política econômica interna e, principalmente, o teor de seu depoimento no Senado Federal. Seus principais pontos são os seguintes:

— As autoridades brasileiras estavam esperando o resultado da negociação do México com os banqueiros, para saberem como se comportar quando chegar a vez do Brasil, provavelmente em outubro. Mas parece que os resultados do México não são nada alentadores. Que lições se pode tirar disso?

— Essa negociação que o México acaba de concluir representa ainda um passo muito tímido na solução da dívida externa. Hoje eu estou convencido de que as concessões apresentadas pelos bancos no caso mexicano ainda são concessões marginais, que na verdade não tocam no cerne do problema que é a questão fundamental dos juros, dos custos dos empréstimos. Por ser multianual a renegociação do México poderia representar, como representa, um avanço importante no sentido de dar maior previsibilidade ao processo. Mas o que está sendo renegociado em termos multianuais é apenas o refinanciamento das amortizações a vencer. Ora, nós sabemos que isso é algo praticamente já aceito como um dado do programa, já não se discute mais na comunidade financeira internacional este aspecto. Esse refinanciamento das amortizações, que não causa nenhum problema do ponto de vista do balanço dos bancos e nem das regulamentações a que estão sujeitos, foi a primeira medida a ser proposta e aceita pelos banqueiros. Inclusive no caso brasileiro esse é o famoso Projeto II. É algo tão automático que não foi interrompido nem mesmo quando o Brasil teve que pedir *waver* ao Fundo Monetário Internacional. Na realidade essa idéia de refinanciar as amortizações por um período de dois, três ou quatro anos é uma concessão praticamente inexistente porque iria acontecer automaticamente.

— Mas o objetivo do governo brasileiro até recentemente era obter pelo menos essa renegociação plurianual.

— Essa renegociação mexicana tem um outro aspecto muito sério e importante, a médio e longo prazo, porque num certo sentido os bancos, ao proporem a multianualidade, estão propondo também um compromisso multianual dos países em desenvolvimento com o FMI e com o próprio Comitê de Assessoramento dos banqueiros. Ora, isso é de extrema importância por representar uma mudança nas relações entre países em desenvolvimento e países desenvolvidos, numa escala nunca antes conhecida. O quadro que se desenha é o de um processo de maior participação de um organismo multilateral — como o FMI — e de um comitê de bancos que não tem nem status institucional e jurídico, constituindo-se apenas de um grupo *ad hoc*. Mas essas duas peças do jogo da dívida externa passariam a ter um relacionamento em caráter não transitório, não eventual, mas sim em caráter permanente. E preciso saber qual é de fato o compromisso, ou o comprometimento, que esse tipo de acordo traz em termos de

relacionamento mais permanente com o FMI: qual é o comprometimento que traz no que diz respeito ao relacionamento e ao grau de interferência, ou de acompanhamento dos fatos, por parte do comitê dos bancos com relação à execução das políticas internas.

— Mesmo a renegociação plurianual, que o México teria conseguido em parte, ainda não está assegurada ao Brasil, onde os banqueiros sabem que há o fator da indefinição política — ou isso já estaria assegurado no caso brasileiro?

— Eu realmente não tenho maiores detalhes, esse é um processo que está sendo conduzido pelo governo brasileiro. Mas o que acho fundamental é que mesmo que esse acordo multianual venha a ser obtido, com extensão do prazo para 15 anos e prazo de carência maior, ele trará algum alívio em termos de pagamento mas não toca na questão básica da vulnerabilidade atual dos países em desenvolvimento, representada pela enorme dependência em relação a um fator que os países não controlam — que é a flutuação de taxas de juros. Eu defendia há muito tempo, inclusive quando ainda estava no governo, a inclusão na mesa de negociações da questão das taxas de juros. Defendi desde o início a idéia de capitalização parcial dos juros como uma forma muito mais eficiente, para equacionar a médio prazo a questão da dívida externa, do que a sistemática atual, de captar recursos no mercado para pagar juros.

— Como seria feita essa capitalização, que parece ter até saído de moda no noticiário dos últimos meses?

— Em primeiro lugar, a capitalização parcial de juros seria feita em cima de uma taxa de referência que nós estabeleceríamos para a renegociação da dívida; não seria a taxa de juros de mercado, mas algo que eu chamo de uma taxa de equilíbrio, uma taxa histórica ou taxa de longo prazo, que seria alguma coisa em torno de 2% em termos reais. Isso atualmente significaria uma taxa total de juros da ordem de 6 ou 7%, em contraste com 14% que se tem no mercado, e seria a taxa que prevaleceria nas negociações. A diferença é que a taxa de mercado flutua ao sabor das vicissitudes da política americana, sem que tenhamos a menor influência, nem o Fundo Monetário tem qualquer interferência... Os Estados Unidos parecem que não estão dispostos a assinar uma Carta de Intenções com o FMI, pelo menos a curto prazo, e eles não têm meta de déficit público a cumprir. Há, portanto, essa assimetria no papel do Fundo, que é muito rigoroso com os países em desenvolvimento mas não cuida dos países desenvolvidos, que hoje são focos importantes de desequilíbrio. Mas essa diferença entre a taxa real prefixada e a taxa de mercado seria capitalizada automaticamente, recebendo o mesmo tratamento que demos às

amortizações. Isso significa não só que qualquer flutuação não prevista da taxa internacional de juros não teria mais nenhum efeito sobre nosso fluxo de caixa, dentro de um, dois, três anos, ou seja, dentro do prazo de carência. O importante é que este tipo de mudança tem um caráter mais significativo por deslocar o processo de decisão sobre as questões da dívida externa — que está hoje centrado de forma excessiva na área dos bancos internacionais — mais para o controle dos países em desenvolvimento. Porque nós teríamos, nessa nova sistemática, o refinanciamento automático das amortizações e de uma parte dos juros — e isso é uma mudança muito importante.

— Propostas de capitalização existem desde sua época no governo. Como conseguir isso no contexto atual?

— Bom, eu acho que esse é um ponto que irá exigir uma ação comum dos países em desenvolvimento. Acho que a idéia de um cartel de devedores puro e simplesmente para negociar todos os aspectos da dívida externa não é prática, porque as dívidas nem sempre têm a mesma composição ou característica em termos de prazos, o problema da Bolívia não é o mesmo do Brasil, etc. Mas evidentemente existem pontos comuns, e um dos pontos que interessa a todos os países da mesma forma é a questão dos juros. Uma ação comum dos países da América Latina, como somente há alguns meses se começou a desenhar com a reunião de Cartagena e com as manifestações de alguns governos, é que poderá levar a uma mudança nessa sistemática de negociação. O problema aí é de decisão política e não puramente de tratamento técnico. Porque a solução técnica já é hoje aceita inclusive com as implicações em termos de regulamentação, que podem ser acomodadas etc, e não é essa a restrição. A restrição é que nessa mudança de sistemática há uma alteração fundamental acerca do processo decisório em torno da dívida externa, que deixa de ser um processo hoje comandado em

— Pelo visto não será com esta equipe econômica que o País terá uma próxima negociação da dívida externa, que está sendo empurrada para adiante em função inclusiva do problema sucessório interno. O que vai acontecer?

— Eu acho que a próxima renegociação terá que colocar em me-

GIVALDO BARBOSA



Para Langoni, precisa-se fixar um limite para os juros

grande parte de fora para dentro, e passa a ser um processo em que os países em desenvolvimento detêm um controle maior sobre esse ponto crucial e, portanto, recuperem o controle do processo decisório sobre suas próprias economias.

— Qual será a diferença para o país, entre conseguir os dólares para fechar o balanço de pagamentos através de novos empréstimos ou com a capitalização parcial destes recursos?

— Existem vários aspectos. Primeiro, como eu já disse, no sistema atual pode-se obter recursos no início do ano sem saber se efetivamente estes recursos serão suficientes, porque no meio do ano pode haver uma elevação na taxa de juros, os Estados Unidos decidem gastar mais em despesas militares, por exemplo, o presidente Reagan não consegue no Congresso a aprovação para impostos e isso tudo gera um aumento de taxa sobre o qual nós não temos controle algum mas que representa, para cada um por cento, mais cerca de US\$ 700 ou US\$ 800 milhões de dispêndio a mais pelo Brasil. Ou seja, o País não tem o menor grau de segurança em relação a sua programação externa mesmo dentro do horizonte limitado de um ano; então esse é o primeiro aspecto, reduzindo tremendamente o grau de incerteza e ficando com a projeção de contas externas bem definida. E o segundo aspecto é o do automatismo: uma coisa é deixar de pagar, outra é receber recursos de fora, e isso tem um significado muito grande.

— Mas o custo da capitalização seria maior, a dívida subiria mais rapidamente...

— A capitalização teria um efeito nominal sobre a dívida, mas nós sabemos que nesse horizonte de carência do qual já estamos falando hoje, de cinco a dez anos, haverá uma solução mais definitiva ainda para a questão da dívida externa. Nós estamos aqui falando em primeiro dar um espaço suficientemente longo para que os países em desenvolvimento possam voltar a crescer. E nesse espaço terá que haver uma atuação consciente e permanente dos países em desenvolvimento para encontrarem as soluções mais definitivas que certamente terão que surgir — inclusive com relação à questão de recursos externos de longo prazo. Uma consequência óbvia da crise é que o mercado financeiro internacional — ou os bancos privados — não vai mais desempenhar no futuro o papel que desempenhou no passado no que diz respeito a financiar projetos de longo prazo em países em desenvolvimento. Hoje não há perspectiva para normalização do mercado financeiro, nós hoje não temos mercado, estamos operando na verdade dentro de um processo de captação compulsória de recursos; e depois os bancos privados estão se afastando e reduzindo a sua participação nos empréstimos de longo prazo, voltando a se especializar em operações de curto prazo, principalmente financiamento ao comércio. Então haverá um vazio — e quem vai preencher isso, quem vai suprir os países em desenvolvimento com recursos de longo prazo que são imprescindíveis ao seu processo de crescimento econômico? Terá que ser naturalmente dado um novo papel às organizações multilaterais, principalmente ao Banco Mundial, BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) etc. Estes recursos terão que vir quando necessariamente de fontes oficiais. Então esse rearranjo terá que ser resolvido ao longo dos próximos anos.

— Estou convencido de que, ao lado dessa renegociação externa de caráter mais definitivo, terá que haver também uma mudança no conceito do processo de ajustamento dos países em desenvolvimento.

Hoje já há uma consciência clara de que estes desequilíbrios internos dos países em desenvolvimento, como a inflação crônica de países da América Latina, têm uma componente de natureza estrutural e institucional que vai além do simples controle orçamentário. E essa dimensão de reformas institucionais — que na minha opinião é uma pré-condição para obtermos o controle mais efetivo da inflação — infelizmente não está sendo

colocada de forma objetiva nos programas de ajustamento do Fundo Monetário International. Eu acho que no momento em que começarmos a pensar mais a longo prazo em termos de dívida externa, nós teremos também que fugir da histeria trimestral a que estão sendo hoje submetidos os países em desenvolvimento, pelo formato do programa de ajustamento do Fundo.

— Pelo visto não será com esta equipe econômica que o País terá uma próxima negociação da dívida externa, que está sendo empurrada para adiante em função inclusiva do problema sucessório interno. O que vai acontecer?

— Eu acho que a proxima renegociação terá que colocar em me-

sa, de maneira explícita, a questão dos juros. Este é o ponto crucial, a grande mudança nos termos da renegociação. Isso seria uma colocação para ação imediata, digamos assim, já para o próximo ano; e simultaneamente seriam colocadas as outras questões fundamentais, que teriam que envolver não só os bancos mas também governos. Dada a disposição dos bancos em emprestar um certo volume de recursos externos, quem vai completar o restante dos recursos que são imprescindíveis para que os países voltem a crescer? Ou seja, vamos partir de uma renegociação que tenha como pano de fundo o ajustamento com crescimento econômico. E será nesse critério, com outro panorama, que teremos que redefinir a questão da dívida externa; dentro desse objetivo de conseguir recursos não tendo em vista exclusivamente uma redução do déficit em conta corrente para satisfazer necessidades de liquidez, mas sim uma definição de déficit em conta corrente tendo em vista a necessidade de recuperação da economia, de crescimento econômico. Dentro dessa meta nós teríamos que redefinir o papel dos bancos privados e as fontes de recursos de médio e longo prazo. Mas só será possível obter através de uma ação política decidida. E a frustração resultante das negociações mexicanas mostra claramente que não será um país isolado que irá conseguir, mas sim através de uma ação comum dos países, de forma responsável mas também de forma firme.

— Ou seja, não vamos sair da recessão e voltar a apresentar crescimento econômico se não for solucionado o problema da dívida externa?

— Acho que essa é uma das condições, a outra é de natureza interna — a recuperação e contenção do processo inflacionário. Mas a limitação externa, nos termos atuais da renegociação, impede a capacidade de recuperação dos países em desenvolvimento.

Além disso, acredito que nós precisamos de um fórum apropriado para conduzir as conversações. Não é possível que uma questão como essa seja discutida de forma desagregada, através de negociações com os bancos, depois negociação com o Fundo, com os governos etc. Isso porque existem pontos comuns. Muitas vezes os bancos dizem que não podem atender uma solicitação por exemplo, porque dependem da ausência das autoridades do País. Nós estamos falando de US\$ 700 bilhões de dívida do Terceiro Mundo, uma renegociação como nunca aconteceu na história econômica mundial, e não temos um fórum apropriado para isso. Eu tenho defendido a idéia de um Clube de Paris ampliado. Quero dizer, o Clube de Paris que hoje já cuida da renegociação das dívidas de governo, seria ampliado para incluir também as discussões acerca das grandes linhas de renegociação privada. Isso para os países em desenvolvimento seria uma enorme vantagem, do ponto de vista de melhorar as condições da negociação e abrir espaço inclusivo para outras organizações multilaterais que têm uma visão diferente do processo de ajustamento, como é o caso do Banco Mundial, que sempre teve uma visão muito mais de caráter estrutural, de caráter de mudança e adaptação institucional dos países. Esse fórum, representado pela idéia de um Clube de Paris ampliado, é também uma das teses que poderia ser objeto de uma ação comum.

— Para concluir, o atual acordo entre o Brasil e o Fundo Monetário International, assinado durante sua gestão no Banco Central, poderá ser ampliado pelo próximo governo, para outros três anos, por exemplo?

— E notória a minha posição crítica com relação à forma como o FMI vem implementando o programa de ajustamento nas economias da América Latina e em especial na economia brasileira. Acho que uma renegociação da dívida externa dentro de uma estratégia de mais longo prazo terá que necessariamente modificar a forma e o caráter do programa de ajustamento do Fundo Monetário. Isso será inevitável.

— Mas mantendo este acordo?

— Isso é uma questão para ser discutida e analisada com mais cuidado. E muito difícil a priori uma definição específica sobre este problema. Eu acho que não há dúvida de que a forma, a estratégia e a maneira de realizar o programa de ajustamento terão que ser reavaliadas, porque nós temos que reconhecer a natureza estrutural e institucional dos países em desenvolvimento, que vão muito além das questões puramente orçamentárias.

**"A renegociação com os credores não pode ignorar o crescimento a nível interno"**

amortizações. Isso significa não só que qualquer flutuação não prevista da taxa internacional de juros não teria mais nenhum efeito sobre nosso fluxo de caixa, dentro de um, dois, três anos, ou seja, dentro do prazo de carência. O importante é que este tipo de mudança tem um caráter mais significativo por deslocar o processo de decisão sobre as questões da dívida externa — que está hoje centrado de forma excessiva na área dos bancos internacionais — mais para o controle dos países em desenvolvimento para encontrarem as soluções mais definitivas que certamente terão que surgir — inclusive com relação à questão de recursos externos de longo prazo. Uma consequência óbvia da crise é que o mercado financeiro internacional — ou os bancos privados — não vai mais desempenhar no futuro o papel que desempenhou no passado no que diz respeito a financiar projetos de longo prazo em países em desenvolvimento. Hoje não há perspectiva para normalização do mercado financeiro, nós hoje não temos mercado, estamos operando na verdade dentro de um processo de captação compulsória de recursos; e depois os bancos privados estão se afastando e reduzindo a sua participação nos empréstimos de longo prazo, voltando a se especializar em operações de curto prazo, principalmente financiamento ao comércio. Então haverá um vazio — e quem vai preencher isso, quem vai suprir os países em desenvolvimento com recursos de longo prazo que são imprescindíveis ao seu processo de crescimento econômico? Terá que ser naturalmente dado um novo papel às organizações multilaterais, principalmente ao Banco Mundial, BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) etc. Estes recursos terão que vir quando necessariamente de fontes oficiais. Então esse rearranjo terá que ser resolvido ao longo dos próximos anos.

— Estou convencido de que, ao lado dessa renegociação externa de caráter mais definitivo, terá que haver também uma mudança no conceito do processo de ajustamento dos países em desenvolvimento.

Hoje já há uma consciência clara de que estes desequilíbrios internos dos países em desenvolvimento, como a inflação crônica de países da América Latina, têm uma componente de natureza estrutural e institucional que vai além do simples controle orçamentário. E essa dimensão de reformas institucionais — que na minha opinião é uma pré-condição para obtermos o controle mais efetivo da inflação — infelizmente não está sendo

colocada de forma objetiva nos programas de ajustamento do Fundo Monetário International. Eu acho que no momento em que começarmos a pensar mais a longo prazo em termos de dívida externa, nós teremos também que fugir da histeria trimestral a que estão sendo hoje submetidos os países em desenvolvimento, pelo formato do programa de ajustamento do Fundo.

— Pelo visto não será com esta equipe econômica que o País terá uma próxima negociação da dívida externa, que está sendo empurrada para adiante em função inclusiva do problema sucessório interno. O que vai acontecer?

— Eu acho que a proxima renegociação terá que colocar em me-

sa, de maneira explícita, a questão dos juros. Este é o ponto crucial, a grande mudança nos termos da renegociação. Isso seria uma colocação para ação imediata, digamos assim, já para o próximo ano; e simultaneamente seriam colocadas as outras questões fundamentais, que teriam que envolver não só os bancos mas também governos. Dada a disposição dos bancos em emprestar um certo volume de recursos externos, quem vai completar o restante dos recursos que são imprescindíveis para que os países voltem a crescer? Ou seja, vamos partir de uma renegociação que tenha como pano de fundo o ajustamento com crescimento econômico. E será nesse critério, com outro panorama, que teremos que redefinir a questão da dívida externa; dentro desse objetivo de conseguir recursos não tendo em vista exclusivamente uma redução do déficit em conta corrente para satisfazer necessidades de liquidez, mas sim uma definição de déficit em conta corrente tendo em vista a necessidade de recuperação da economia, de crescimento econômico. Dentro dessa meta nós teríamos que redefinir o papel dos bancos privados e as fontes de recursos de médio e longo prazo. Mas só será possível obter através de uma ação política decidida. E a frustração resultante das negociações mexicanas mostra claramente que não será um país isolado que irá conseguir, mas sim através de uma ação