

Para os meios financeiros, a dívida externa ainda é um problema mal encaminhado.

O Japão deverá tratar os débitos externos inclusive os brasileiros — de forma diferente dos norte-americanos. Enquanto estes estão lançando as operações em créditos duvidosos (**non-performing loans** ou **non-accrual**), aqueles montam uma **holding** para tirar os bancos do circuito. O débito, nesse caso, deixando o contencioso bancário, permite estabelecer uma nova relação entre credor e devedor, que tanto pode ser mais favorável quanto mais desfavorável para o Brasil.

"Minha tese básica é de que a dívida externa é insolúvel em termos de gerações. Os números são desproporcionais à capacidade dos devedores. Então é preciso encontrar mecanismos adequados para credores e devedores. Não adianta estrangular devedores para que produzam juros e amortizações, nem cabe aos devedores desestabilizar o sistema financeiro. Acho que entre os mecanismos de convivência idealizados, o japonês é muito interessante, porque criou uma instituição intermediária, de certa forma patrocinada pelo governo, que é quem vai receber e agüentar as pressões e contrapressões da evolução das dívidas internacionais. No fundo, eles criaram um absorvedor de choques. Os choques tornam-se mais bem distribuídos" — afirma o vice-presidente de um dos principais conglomerados bancários do País, que já ocupou funções de relevo na área pública.

"A simples criação da **holding** — observa o executivo — pressupõe a idéia de que houve uma perda. Mas ela não se destina a aumentar a pressão sobre o devedor; e sim facilitar a absorção de perdas, que precisa ser enfrentada."

O entendimento acerca dessa questão, entretanto, não é unânime. Edy Luiz Kogut, superintendente do Instituto de Economia Gastão Vidigal e doutor em Economia por Chicago, também admite que o mais provável é que a **holding** seja favorável às negociações sobre a dívida brasileira, mas isto depende de o País fazer uma política econômica coerente. "A persistir a política atual, sem investimentos, com mudanças rápidas nas regras, vai-se para uma posição pessimista."

Mas, o que significa pessimismo? Kogut assinala que, com a **holding**, há um esquecimento do passado. "Na posição otimista, sem o peso do passado, é possível avaliar o País como se fosse a primeira vez que pede crédito. Na pessimista, equivale a esquecer o passado porque não se quer mais nada com o devedor. Mas na prática, as coisas não se passam assim, em preto e branco".

Prática

O débito brasileiro com o Japão é estimado em aproximada-

mente US\$ 9 bilhões. Se o Brasil não paga em dia sequer os juros, a tendência seria a de os bancos e o País entrarem num relacionamento difícil, até porque créditos duvidosos desgastam a reputação do banco. Com a **holding** comprando esses créditos, liberam-se os bancos e diluem-se as perdas. "Cria-se o ambiente para que eventuais perdas com insolvência deixem de representar ameaça direta ao sistema bancário. O grande problema é a correlação entre a qualidade do débito e a saúde do credor — ou seja, do banco. Essa correlação precisa ser diminuída — nota o executivo: Principalmente porque a **holding** será um agente adicional, sem suprimir, na sua suposição, o relacionamento anterior que continuará a existir, inclusive entre governos.

- 6 ABR 1987
Perspectiva

"Numa perspectiva larga do tratamento da dívida, esta é a segunda grande alteração" — observa o especialista Sérgio Silva de Freitas, ex-diretor da Área Externa do Banco Central. "Inicialmente, houve o tratamento ortodoxo com o Fundo Monetário, levando a América Latina a perder uma década. Depois, a primeira alteração foi o enunciado do Plano Baker, quando se passou a admitir que as nações latino-americanas precisam ter espaço para crescer. Agora, a segunda grande alteração, ou seja, a iniciativa japonesa, desconecta a sorte dos devedores da sorte dos credores."

O Plano Baker, como se recorda, foi anunciado na reunião do FMI em 1985, em Seul, mas não chegou a ter aplicação prática. Com base na sua proposta de afirmar a necessidade do crescimento econômico, na montagem da renegociação externa do México e das Filipinas, o governo norte-americano pressionou mais os bancos privados.

Pára-choque

Por enquanto, o problema da dívida externa está mal encaminhado, entende-se nos meios financeiros de São Paulo. "Nos Estados Unidos, está difícil a montagem de um pára-choque, o que vinha sendo feito, indiretamente, via aumento da participação em organismos como o Banco Mundial e o BID. O objetivo é o **bailing-out**, ou seja, a operação de salvamento."

A **holding** japonesa, ao que se supõe, evitará um confronto — mas a mesma solução não parece possível nos Estados Unidos, onde o governo não poderia participar de uma empresa desse tipo. "Nos Estados Unidos, a conta é paga pelo acionista. No Japão — lembra Kogut — a cota do governo equivale à socialização dos prejuízos."

Fábio Pahim Jr.