

Maior flexibilidade nas negociações

por Paulo Sotero
de Washington

A decisão do Citicorp e do Chase Manhattan de aumentar substancialmente suas reservas contra empréstimos aos países endividados, reconhecendo formalmente o que o mercado já havia estabelecido na prática, ou seja, que esses créditos valem menos do que o seu valor nominal, abriu uma porta pela qual se poderá introduzir maior flexibilidade nas negociações entre governos devedores e bancos credores.

"E o Brasil deveria usar essa oportunidade e apresentar, nas próximas negociações, um menu de alternativas capaz de maximizar suas próprias posições." A afirmação é do economista Alan Stoga, da empresa de consultoria internacional Kissinger & Associates e um interlocutor regular de seu patrão, o ex-secretário de Estado americano Henry Kissinger, em conversas sobre o tema da dívida do Terceiro Mundo.

Ex-funcionário do Tesouro e do First National Bank of Chicago, onde comandou a área de análise de risco, Stoga, de 36 anos, não desconhece que o País enfrenta uma delicada crise política e econômica. Refletindo uma opinião generalizada entre pessoas bem informadas, nos EUA, ele afirma que "a freqüente mudança de política econômica do Brasil, nos últimos meses, transformou-se no pior inimigo do País" e que o governo precisa definir alguns rumos para dar aos agentes econômicos, internos e externos, um quadro básico de referência a partir do qual eles podem planejar suas atividades. "A esta altura, já quase que não importa que política será adotada, contanto que o governo adote uma política e fique com ela", observa o economista formado em Yale.

Stoga acredita que o governo terá de desindexar novamente a economia, em algum momento, para colocar a inflação sob controle. Ele considera igualmente indispensável que o País continue a implementar uma política cambial com-

petitiva, para estimular as exportações. Mas, uma vez definido um programa para alcançar esses objetivos e apurar a frente interna da economia, ele acha que o Brasil tem as condições de fazer uma boa negociação com os banqueiros.

"O Brasil está em excelente posição para negociar", afirma Stoga. No atual clima de depressão nacional aguda que domina o Brasil, que faz com que cada ação dos bancos credores seja interpretada como mais uma sova no País, essa opinião certamente desafina. Mas assim como ocorreu com a euforia desabalada, sem qualquer laivo de crítica, que embalou o Brasil no período imediatamente posterior ao anúncio do Plano Cruzado, a fossa coletiva atual provavelmente também é exagerada.

E o que sugere Stoga quando fala da "excelente posição de barganha" do Brasil para negociar com os banqueiros, apesar da iniciativa do Citicorp. "A suspensão de pagamentos obviamente afetou de forma profunda os credores do Brasil. Eles estão perdendo dinheiro e desejam normalizar a contabilidade de seus empréstimos o mais rápido possível. Dizer que eles estão ansiosos para negociar é uma forma suave de colocar as coisas", disse o economista da Kissinger & Associates.

Na mesma linha, Stoga lembra ainda que, apesar de todas as ameaças feitas pelos credores, durante anos, de que o céu desabaria caso um país devedor decretasse a moratória, "não houve nenhuma represália, nenhum processo judicial contra o Brasil por parte dos bancos, até agora. Por quê? Porque os credores querem estar no Brasil daqui a cinco anos. Seu interesse no País é de longo prazo. Por essas razões, o Brasil está numa excelente posição para negociar e, se conseguir reequilibrar sua economia doméstica, poderá introduzir uma nova flexibilidade nas negociações".

"Há uma grande receptividade entre os credores por novas alternativas, que reflitam melhor suas necessidades tributárias e normativas", diz ele. Esta maior receptividade deriva do fato de que, num ambiente em que os grandes bancos americanos serão pressionados a aumentar suas reservas contra a chamada dívida soberana, eles tenderão a resistir, cada vez mais, à concessão de novos empréstimos para financiar o serviço de empréstimos passados. "Para cada novo empréstimo que fizerem aos países devedores, os bancos terão que reforçar suas reservas, e isso torna a concessão de di-

nheiro novo um processo muito caro", explica.

Assim, o efeito combinado da suspensão de pagamentos pelo Brasil e da política de aprovisionamento de reservas inaugurada, entre os bancos americanos, pelo Citicorp, abre, segundo Stoga, a era da diversificação na busca de soluções para o problema da dívida, em que o comitê de bancos terá um papel menos relevante — um caminho que os bancos europeus, que têm uma posição de reservas mais forte do que a dos bancos americanos e operam sob normas contábeis e tributárias diferentes, já defendiam há anos.

Não era outra, note-se, a pregação que fazia o ex-ministro da Fazenda, Dilson Funaro. Ele achava que a crise da dívida só seria superada, na frente externa, através da utilização de um "menu" de novos mecanismos de refinanciamento dos débitos e financiamento de novos créditos, que isso passava pelo enfraquecimento do papel do comitê de bancos.

Apesar da profissão de fé que o presidente do conselho de administração do Citicorp, John Reed, fez sobre o papel do comitê de bancos credores, ao anunciar o aumento das reservas da instituição, na semana passada, executivos de seu próprio banco estão convencidos de que o comitê perderá gradualmente importância na nova fase da crise da dívida, funcionando, mais do que tudo, como um canal de comunicação.

Nesse clima, Stoga acha que o problema da dívida poderá ser encaminhado segundo dois cenários básicos. O primeiro, que ele considera menos provável, é que os governos dos países industrializados assumam a liderança do processo e reconheçam que está na hora de desencadear uma grande iniciativa, que desembocaria numa nova estratégia.

Sob essa estratégia, a dívida velha receberia tratamento separado dos novos créditos, dos quais os países continuarão a precisar para crescer e superar a crise.

Embora seja o caminho mais desejável, essa iniciativa, que abrangeria alterações de regulamentos e normas contábeis em vários países e a reforma e a capitalização do Banco Mundial (BRD) e no Fundo Monetário Internacional (FMI), tem poucas chances de se materializar por causa do calendário político, que, com exceção da Alemanha, prevê eleições e/ou mudanças de governo em todos os países industrializados nos próximos dezoito meses, diz o economista.

Ele não dá muita impor-

tância à reorganização do BIRD, atualmente em curso, pois acha que a instituição "não recebeu um mandato claro" dos governos dos países ricos que a controlam, nem está intelectualmente equipada para assumir um papel mais abrangente em relação ao problema da dívida.

Stoga acredita, também, que a improvisação dos últimos anos levou a uma confusão entre os papéis do BIRD e do FMI, que precisa ser desfeita. Ele acredita que o FMI deveria voltar ao seu papel tradicional, de instituição encarregada de ajudar a estabilizar, com programas de curto prazo, as economias de países em dificuldades.

No segundo cenário, mais provável, "nós continuaremos a caminhar aos tropeços. Os credores vão esperar para ver que tipo de proposta o Brasil apresentará. Entre os credores, vai-se esperar para ver como outros bancos americanos reagirão ao aumento de capital do Citicorp. Talvez se espere até a próxima crise do México", afirma Stoga.

"Talvez alguns financiamentos tradicionais no caso da Argentina, por exemplo, ainda sejam feitos. Mas dentro de pouco tempo, eles já não estarão em voga e os bancos passarão a agir cada vez mais de forma independente, buscando, de várias formas diferentes, diminuir seu risco líquido nos países endividados."

E nesse cenário que Stoga vê a chance de os países devedores maximizarem ganhos se tomarem a iniciativa. Um estímulo adicional para fazê-lo, salienta o economista, é que essas nações enfrentarão, em 1987 e 1988, uma economia mundial menos hospitaleira do que a que existiu em 1985 e 1986, como menos crescimento, juros mais altos, preços de "commodities" provavelmente deprimidos e, com certeza, mais protecionismo.

A essas dificuldades, continua ele, deve-se acrescentar o problema de falta de liderança nos países industrializados e especialmente nos EUA. Paul Volcker, o presidente do Federal Reserve (Fed) e principal administrador do dia-dia da crise da dívida do Terceiro Mundo, desde seu início, está terminando seu segundo mandato no Fed e sua recondução ao cargo ainda não está decidida.

Quanto ao chamado Plano Baker, proposto pelo secretário do Tesouro, James Baker III, em outubro de 1985, é verdade que ele forneceu a moldura apropriada para se tratar do problema da dívida, ao enfatizar a necessidade do crescimento. "Mas o Plano Baker não deu filhote", diz Stoga.