

A dívida e o capital estrangeiro

Externa

25 AGO 1987

O atual processo de renegociação da dívida externa brasileira tem dado margem a especulações. Em parte, o próprio governo tem sido responsável pelo tratamento confuso que alguns têm dado ao assunto. As autoridades não manifestam claramente qual a estratégia a ser adotada, ou deixam de conferir-lhe o realismo indispensável, substituindo-o por um otimismo oscilante, ao sabor dos acontecimentos.

Não deixa de ser surpreendente, por exemplo, que o presidente José Sarney acredite que o capital estrangeiro esteja voltando a procurar o Brasil para a realização de novos investimentos. Talvez o presidente tenha sido mal informado por seus assessores, mas os dados disponíveis indicam o contrário. Até 1985, ou seja, antes da tentativa de ruptura no relacionamento com os credores, estes aplicavam cerca de um bilhão de dólares anualmente no País. Mas em 1986 o valor registrado pelo Banco Central caiu acentuadamente para 631,9 milhões de dólares. Ademais, não há indicações concretas de que tais investimentos externos venham a ocorrer a curto prazo: a situação econômica é demasiadamente incerta (nem sequer existem investimen-

tos de empresários nacionais) e a Constituinte impõe redobrada cautela aos investidores.

Argumentam os otimistas que os credores estrangeiros se revelam bastante interessados em converter parte de seus créditos em investimentos. Os mais apressados sugerem até a existência de pressões neste sentido, o que parece improvável. Na realidade, a desvalorização dos títulos da dívida brasileira chegou a tal ponto que a conversão em capital de risco surge como a alternativa menos dolorosa, para que o credor possa sonhar em recuperar parte das perdas acumuladas até agora.

Cabe ressaltar que as regras de conversão não podem ser unilateralmente fixadas pelo devedor. No caso dos bancos norte-americanos, por exemplo, seu governo autoriza a realização de investimentos dentro do setor financeiro, o que pressuporia uma liberalização desse segmento por parte do governo brasileiro. Caso desejem investir em setores não-financeiros, há um limite de 20% do capital votante da empresa recebedora, desde que tal investimento não ultrapasse o valor do capital e reservas do próprio banco. Geralmente, o Federal Reserve precisa autorizar in-

vestimentos superiores a um determinado montante (US\$ 15 milhões), conquanto nos países europeus não existam restrições da mesma envergadura, mesmo porque os bancos já possuem reservas maiores contra devedores duvidosos.

Claro que o Brasil pode, e deve, interessar-se por esta modalidade, pois a depreciação de seus títulos de dívida externa torna mais difícil o processo de renegociação. Pode-se supor que, havendo certo sucesso em tal iniciativa, o deságio diminuiria a médio prazo, desde que se concretizasse uma política de investimentos no plano interno. Note-se que os credores também acolheriam positivamente uma renegociação menos penosa do que a que se processa atualmente.

No que diz respeito aos recursos disponíveis no mercado japonês, é delicado supor que este país dispensaria o papel que pode ser desempenhado por agências como o FMI e o Banco Mundial. Isso porque se trata de recursos oficiais, cujo agenciamento é tradicionalmente coordenado pelas referidas instituições, contrariamente ao que se verifica com o crédito de origem privada. Aliás, a redução de empréstimos oficiais nos

últimos anos tem sido o principal fator de alteração relativa do papel reservado ao FMI. E se o Japão propõe criar um organismo paralelo ao Fundo para acompanhar o dispêndio dos recursos aplicados junto aos devedores, torna-se patente a constatação de que, qualquer que seja o volume em jogo, não haverá mais a imprudência que caracterizou os anos 60 e 70. Ademais, a situação crítica da questão da dívida impõe maior rigor, sem excluir, é claro, negociações.

O que interessa ao Brasil, neste momento, é antes de tudo uma avaliação realista do quadro externo, sem devaneios quanto ao eventual sucesso da conversão de parte da dívida, ou ainda quanto ao retorno voluntário de capital estrangeiro. Enquanto as regras do jogo não estiverem definidas ao nível da Constituinte, e enquanto perdurar a incerteza a respeito da política econômica, a negociação externa trilhará caminhos turvos e pouco proveitosos. Outros devedores optaram por estabilizar seu processo de negociação através de acordos. Mas o Brasil continua protelando uma decisão e corre, portanto, o risco de perder o momento adequado para obter um tratamento favorável.