

A economia heterodoxa e os credores

Não é costume, às vésperas de uma negociação que se sabe ser difícil, uma das partes revelar abertamente suas pretensões e, deste modo, perder a vantagem que adviria da surpresa e arriscar-se a ser obrigada a reconhecer que saiu perdendo no confronto com a outra parte. O ministro Luiz Carlos Bresser Pereira, entretanto, optou conscientemente por essa conduta ao divulgar os termos da proposta que tenciona submeter aos bancos credores estrangeiros entre os dias 20 e 25 deste mês.

Antes de analisar tal proposta, podemos perguntar-nos se, com sua iniciativa, o ministro da Fazenda não terá tido dois objetivos, a saber: por um lado, desvencilhar-se do código de conduta que o PMDB pretende impor-lhe para as conversações com os credores estrangeiros; por outro, antecipar-se às críticas que poderia fazer o secretário do Tesouro norte-americano, sr. James Baker III, com quem se encontrará dia 8 em Washington. Talvez se deva ir mais longe e considerar que — após haver declarado que “o Brasil não terá estabilidade de preços e desenvolvimento econômico sem ter equacionado o problema da dívida externa”, que, segundo ele, “é a principal causa da inflação” — o ministro Bresser Pereira está procurando um bode ex-

piatório para o eventual malogro do seu programa...

Ao levantar esta suposição, deixamos claro que dificilmente a proposta brasileira será aceita pelos credores. A economia heterodoxa pode servir no Brasil para ganhar eleições ludibriando os eleitores, mas os bancos estrangeiros pensam de outro modo e consideram que uma dívida é como um contrato que se pode modificar por via de diálogo visando ao consenso, mas não por injunção de uma das partes.

O governo brasileiro, ao buscar uma solução definitiva para o problema da dívida externa, está imaginando que, tendo uma dívida, de médio e curto prazo, de 67 bilhões de dólares para com os bancos comerciais estrangeiros, tem poderes para fazer com que a metade seja transformada em dívida nova (*nova* por representar apenas 65 a 70% do valor de face), que tomará a forma de bônus com taxa de juros fixa, reembolsável em 25 anos, com dez anos de carência. Esta dívida nova — avisa o governo — o Brasil garante. Quanto à outra metade da dívida, ficará sujeita às renegociações de praxe, com o refinanciamento dos juros, *spread* zero, consolidada também no prazo de 20 anos, mas, naturalmente, sem garantia.

O ministro demonstra sua generosidade ao comunicar que, para a dívida que no mercado secundário se negocia com deságio de 45%, aceita um deságio de 25 a 30%. Aliás, não previra que, depois de sua declaração, o deságio cairia para 50%, queda esta que vem apenas mostrar o grande interesse que têm os credores na operação...

Nosso governo pretende, na verdade, livrar-se dos pequenos bancos credores, que dificultam muito a renegociação, renegociação que prefere fazer com grandes estabelecimentos, cujos interesses são muito diferentes e que ainda têm a coragem de ampliar sua *exposure* em relação ao Brasil.

A proposta parece-nos, todavia, bastante audaciosa. Toma como premissa a suposição de que toda a dívida brasileira seria negociada no mercado secundário, esquecendo-se, porém, de que, nesse caso, o Brasil teria de pagar os juros sobre o valor de face. Sabe-se também que, se fosse grande o volume de negócios nesse mercado, o deságio diminuiria, conforme o reconhece, aliás, o ministro Bresser Pereira.

Qual seria o interesse dos bancos credores em efetuar essa operação? Ao que parece, a única vantagem seria a normalização de sua contabilidade, de modo a deixar aparecer co-

mo rendosas as aplicações em títulos brasileiros. Que garantia pode, entretanto, dar um governo que proclama, com certo cinismo, que não está disposto a honrar seus compromissos atinentes à “dívida velha”? Com que autoridade pode um governo que já deu calote prometer que durante 25 ou 35 anos irá honrar seus compromissos? Comenta-se que o Banco Mundial poderia avalizar tais títulos, embora se saiba que, para isso, seria necessário mudar os estatutos do organismo internacional, mudança sobre a qual o governo de Washington tem direito de veto, governo esse cujo representante (na pessoa do secretário do Tesouro) se antecipou para profligar tal procedimento.

Podemos considerar que o governo brasileiro se apresentará na mesa de negociações com essa alternativa, que poderia interessar a um pequeno número de bancos estrangeiros ansiosos por fazer desaparecer de seu balanço este devedor duvidoso. De modo nenhum podemos imaginar que seja possível impor essa solução como a ideal.

A conclusão que devemos tirar é que o Brasil continuará com a inflação alta e com a recessão em crescimento. A única consolação é atribuir tudo isso à conspiração do capital estrangeiro...