

# Americano quer ampliar moratória

**W**ASHINGTON — Segundo o economista Rudinger Dornbusch, professor de Economia do Massachusetts Institute of Technology — MIT —, o único problema da conversão da dívida em títulos governamentais é que o ministro da Fazenda está propondo o esquema cedo demais. “Seria melhor o Brasil manter a moratória por mais algum tempo, até que os credores perdessem a esperança de receber novos pagamentos. Quando o governo propusesse a conversão da dívida com desconto por obrigações do governo, todos a aceitariam rapidamente”, afirma ele.

Dornbusch diz que não está propondo nada absurdo. “Tanto o Brasil quanto a maior parte dos outros países latino-americanos fez exatamente a mesma coisa na década de 40”, lembra ele. O Brasil, por exemplo, suspendeu os pagamentos de sua dívida em 1939 e em 1943 propôs sua conversão em títulos com vencimento a longo prazo. Em seis seis meses, 85% da dívida tinha sido convertida sem nenhum problema, acrescenta ele.

O professor alemão afirma que a

única razão para não recorrer à mesma solução para a crise da dívida agora, seria a esperança de uma normalização dos mercados financeiros, com volta aos empréstimos voluntários por parte dos bancos ao Brasil. “Mas os que acreditam nisso são os mesmos que acordam cedo na manhã de natal esperando presentes de Papai Noel”, afirma ele, lembrando que “o Brasil pagou pontualmente os juros da dívida, alguns deles a taxas extorsivas superiores a 20% ao ano, até fevereiro deste ano, mas os bancos não voltaram a emprestar voluntariamente ao país.”

Para romper as recessões frequentes desde a explosão da crise da dívida, em 1982, Dornbusch afirma que a única solução é a conservação da dívida em títulos governamentais com pelo menos 30 anos de prazo para pagamento do principal. O programa deveria ser estruturado de forma a reciclar os pagamentos de juros desses títulos de volta para a economia brasileira, o que estimularia a retomada de taxas saudáveis de crescimento.

Em vez de considerar sua proposta radical, Dornbusch acha que essa é a única forma de evitar um abaixamento de classificação da dívida brasileira pelos órgãos reguladores dos bancos americanos, a partir de outubro próximo. Esse rebaixamento levaria outras nações devedoras a suspender o serviço da dívida, criando grandes problemas para os bancos.

— A solução é um rompimento

desse ciclo vicioso de reescalonamentos da dívida, que até agora não resolveu nada — disse.

Ele propôs um programa de conversão da dívida que daria duas opções aos credores. A primeira delas, destinada aos pequenos bancos, converteria empréstimos em obrigações governamentais de 30 anos de prazo para amortização, com 25% de desconto do principal. Essas obrigações renderiam juros à taxa *libor*, pagáveis semestralmente. Para garantir o pagamento desses juros, o Brasil poderia formar um fundo dos bancos centrais dos principais países credores. E para estimular adesão rápida dos bancos, Dornbusch recomenda um prazo curto — “se o programa fosse anunciado nos próximos dias, o prazo deveria ir no máximo até o fim de outubro”, diz ele. Depois dessa data, os bancos que quisessem converter a dívida teriam que aceitar um desconto de 40%.

A segunda opção, destinada aos grandes bancos, converteria empréstimos em títulos denominados em cruzados, à taxa oficial de câmbio. Os juros desses títulos, a serem pagos mensalmente, seriam iguais à taxa paga pelas letras do tesouro americano, mais a taxa oficial de depreciação do cruzado. Vinte por cento dos juros seriam pagos em dólares, 40% em cruzados mas os pagamentos dessa proporção seriam reempréstados ao governo brasileiro. Os 40% restantes seriam pagos em cruzados mas teriam que ser reinvestidos no Brasil. (R.G.)