

Juro fixo foi descartado já em 1983

A proposta do estabelecimento de uma taxa de juros fixa para o pagamento da dívida externa brasileira esboçada pelo ministro da Fazenda, Bresser Pereira, não é original: ela foi colocada para o Governo em 1983 pelo professor Stephen Charles Kanitz, da USP e novamente em 1986, quando ele veio trabalhar em Brasília como assessor especial do então ministro do Planejamento, João Sayad, para assuntos da dívida externa. Nas duas ocasiões sua posição não teve trânsito na área econômica do Governo.

A proposta de Kanitz, que ele denominou de "Projeto Brasil" não é a mesma agora patrocinada por Bresser Pereira, embora a essência seja a mesma: a cobrança de juros fixos sobre a dívida externa. Bresser sugere a extensão desse mecanismo à metade da dívida junto aos bancos privados — 32 bilhões de dólares — e propõe a 3 por cento ao ano como taxa fixa, a mesma sugerida por Kanitz. A sugestão de Bresser pretende incorporar uma parcela do deságio cobrado nas transações com os títulos brasileiros, e Kanitz sustenta sua sugestão como permanente, englobando toda a dívida.

JUROS FLUTUANTES

Toda a argumentação do professor se desenvolve contra os juros flutuantes, que se tornaram insuportáveis a partir de 1980 e 1981, quando a inflação

americana atingiu 15 por cento ao ano e a taxa de juros foi aos 20 por cento ao ano. Explica Kanitz que a dívida externa brasileira, em mais de 70 por cento, foi contrada sob um sistema no qual os bancos emprestam por períodos de cinco a dez anos, e os devedores se comprometem a pagar a cada seis meses a taxa de juros que prevalecer no mercado, qualquer que seja esta taxa. São empréstimos contratados com juros em aberto e por isto recebem o nome de empréstimos com juros flutuantes.

O sistema de juros flutuantes — explica Kanitz — faz com que elevações nas taxas de juros afetem todo o estoque de empréstimos já contraidos e não somente os contratos novos, um efeito multiplicador que ele considera insuportável. Esse sistema incorpora automaticamente as elevações temporárias dos juros reais.

Entre as desvantagens desse sistema, Kanitz aponta: 1) — repassa imediatamente a inflação americana; 2) — gera um pagamento de principal antecipado; 3) — constitui uma fonte de incerteza financeira, em virtude das oscilações da **Libor**, a taxa interbancária de Londres; 4) — fica indeterminado o verdadeiro custo financeiro dos empréstimos, pois o juro real somente se torna conhecido no final da operação, depois de conhecida a taxa de inflação do período.

Para eliminar o sistema de taxas de juros flutuantes Kanitz

propôs o lançamento de títulos internacionais reajustáveis, que teriam as seguintes características: 1) — denominados em dólar ou na moeda do país emprestador; 2) — teriam juros reais pré-determinados, de mercado, mas decrescentes.

A dívida seria corrigida pelo "Consumer Price Index" ou outro índice que refletisse a inflação do país emprestador. Ao contrário do que ocorre no Brasil, esta correção seria determinada por um organismo neutro: nem o Governo brasileiro nem os banqueiros americanos, podendo-se apelar para uma auditoria internacional ou o próprio FMI.

VANTAGENS

Entre as vantagens desse sistema, Kanitz aponta: 1) — garantirá um juro real pré-determinado e eliminará o ágio relativo ao risco incerteza que pagamos hoje, acima de 2 por cento ao ano; 2) — no caso dos títulos internacionais de longo prazo, impedirá que as flutuações de juros reais afetem todo o estoque de empréstimos; 3) — incentivará a volta de aplicações por períodos superiores a seis meses, eliminando o problema atual de operações a longo prazo sem lastro financeiro; 4) — eliminará o peso dos juros inflacionados pagos agora, e oferecerá um fluxo de caixa melhor distribuído tanto para credores como para devedores.