

W.S. Journal: nova briga de foice

De acordo com o editorial do The Wall Street Journal, "a proposta do Brasil significa a inadimplência de vários bancos comerciais e o impacto da inadimplência seria muito mais grave do que o benefício para o Brasil de alguns bilhões de dólares a menos gastos com juros da dívida". Considera ainda que se verá "uma briga de foice" durante as reuniões do BIRD-FMI em Washington, neste mês, sobre dívida. Veja a íntegra do editorial abaixo:

"O ministro da Fazenda do Brasil veio a Washington nesta semana com uma nova proposta para o problema da dívida, mas partiu depois de recuar rapidamente de sua posição. Em reunião no Tesouro dos Estados Unidos, o ministro Luiz Carlos Bresser Pereira, do Brasil, propôs o que representava um plano radical de redução unilateral da dívida. O secretário do Tesouro norte-americano, James Baker, classificou logo o plano de 'non-starter' (sem possibilidade de sair do ponto de partida) e, em seguida, Bresser Pereira mais ou menos admitiu isso a Baker.

"Os analistas das questões da dívida consideram o fato uma derrota dos brasileiros, mas é mais justo para Bresser Pereira, e mais próximo da verdade, classificá-lo de uma vitória para o realismo no longo debate sobre o problema da dívida latino-americana. Como será provavelmente nova briga de foice sobre a dívida do Terceiro Mundo durante as reuniões do FMI-Banco Mundial em Washington neste mês, é também oportuno lembrar que a redução da dívida e outras 'soluções' milagrosas para o atoleiro de dívida simplesmente não são muito milagrosas.

"Agora, podemos sem dúvida concordar com o desejo de Bresser Pereira de encontrar algumas idéias de dívida apropriadas para as próprias circunstâncias econômicas do Brasil — especificamente, sua incapacidade de pagar juros sobre uma dívida de cerca de US\$ 57 bilhões há sete meses, e a oposição política interna a um novo acordo com os bancos comerciais. Existe também algo de lógico nos esforços do Brasil para forçar os credores a aceitarem um desconto de 40 a 50%. O mercado secundário privado para a dívida, afinal, também está atribuindo à divi-

da latino-americana um deságio em torno de 40 ou 50% e, assim, por que não economizar todo o custo de juro da dívida que até o mercado diz que não vale mais do que a metade do seu valor nominal?

"O problema é que a proposta do Brasil significava a inadimplência para bancos comerciais e o impacto da inadimplência seria muito mais grave do que o benefício para o Brasil de alguns bilhões de dólares a menos em gastos com juros. O Brasil inadimplente poderia esquecer de qualquer financiamento adicional do Banco Mundial ou do FMI já que estes créditos (como Baker, sem dúvida, frisou) são condicionados ao financiamento comercial. Os créditos norte-americanos e outros tipos de financiamento bilateral de fontes como o Eximbank também cessariam. E como caloteiros não são populares nos círculos de credores, o Brasil inadimplente também enfrentaria carência de capital de fontes pri-

vadas, inclusive (e especialmente) de seus próprios cidadãos. Desta forma, o ingresso de capital de Bresser Pereira proveniente da 'economia' no pagamento de juros se transformaria rapidamente em evasão de capital com a sustação de crédito e a fuga de capital. Se isso é 'alívio', então Bresser Pereira poderia consultar o presidente peruano, Alan Garcia, sobre como isso é bom.

"Não é de estranhar, então, que Bresser Pereira saiu de sua reunião com o secretário Baker e anunciou à porta do prédio do Tesouro que estava abandonando sua proposta de deságio obrigatório, apesar de dizer que ainda a apresentaria aos bancos comerciais numa base 'voluntária'. A oferta voluntária de 'exit bonds' ou outras alternativas de financiamento, diríamos, poderia de fato ser atraente para alguns bancos — como o Tesouro norte-americano mais ou menos reconheceu ao promover as

chamadas 'opções de menu' como parte de sua estratégia global de dívida. Assim, Bresser Pereira pode, pelo menos, regressar ao Brasil com um prêmio de consolação.

"O fascínio de alívio de dívida não desaparecerá, é claro, simplesmente porque o mais recente plano do Brasil desaparece. O senador Bill Bradley, entre outros legisladores no Congresso norte-americano, está promovendo a idéia de utilizar o Banco Mundial ou alguma outra 'entidade pública' para comprar a dívida latino-americana com desconto, cancelar a dívida nos livros dos bancos e, presumivelmente, fazer com que os contribuintes paguem a diferença. Mas esta idéia também enfrenta a barreira de algumas realidades do mercado. O Banco Mundial, por exemplo, é financiado em grande parte por credores privados — que não querem ver seus ativos em títulos diminuir de valor quando o banco se torna uma câmara de compensação para dívidas duvidosas.

"O alívio de dívida também acaba com a disciplina remanescente a que se submetem o Brasil e outros devedores latino-americanos para efetuar as reformas econômicas de livre mercado necessárias para atrair o capital e restabelecer uma vigorosa expansão. O Brasil, por exemplo, procurou no ano passado evitar a tarefa política reconhecidamente difícil de enfrentar os efeitos de controle de salários e preços; com uma taxa de inflação acima de 1.000% no começo deste ano, desde então o país pagou o preço.

"O remédio para a dívida é o crescimento econômico que resulta de políticas sensatas, como outros devedores, da Turquia à Coreia do Sul e Chile, demonstraram. E uma cura que não pode ser alcançada em uma única visita a Washington, mas é a única cura que funcionará".