

Moratória ainda gera polêmica

OLIVIER UDRY

Passados pouco mais de sete meses da decretação da moratória, ela continua a gerar polêmica, sobretudo depois da última proposta apresentada pelo ministro Bresser Pereira aos credores, aliás, recebida com pouco entusiasmo. Afinal, manter a moratória, ou suspendê-la, é a principal questão que paira na renegociação atual e que a condiciona, acima dos prós e contras. Na visão do governo, ela trouxe benefícios, como a

melhoria das reservas e da própria capacidade de negociação. A persistência da moratória representa a defesa dos argumentos invocados para decretá-la. Mas sua suspensão também traria vantagens, na interpretação desenvolvida por outros analistas.

Para fazer um balanço dos sete meses de moratória, *O Estado* ouviu dois especialistas sobre o assunto. O primeiro, Luiz Gonzaga Belluzzo, que era um dos principais assessores do então ministro Dílson Funaro,

quando a medida foi tomada. Belluzzo é taxativo: "A moratória mudou a renegociação e o Brasil só se beneficiou desse gesto". O segundo, Geraldo Forbes, banqueiro de investimento, com grande conhecimento da comunidade financeira internacional, igualmente taxativo: "A moratória não serve para nada. O que mudou a negociação foi a atitude do Citibank, hoje reconhecida até pelo secretário do Tesouro americano, James Baker. E o Brasil pode e deve suspendê-la imediatamente".

A favor

"Quando fizemos a moratória, nossa intenção era utilizá-la como um instrumento para mudar decisivamente o rumo da negociação da dívida externa. E ela era inevitável: a outra opção era fazer um acordo com o Fundo Monetário Internacional, parecido com aquele assinado pelo México e que foi literalmente dantesco. Os bancos resistiram enormemente e o Paul Volcker teve de empurrar o acordo goela abaixo deles. Saiu a fórceps, porque os bancos



25/11/86

Belluzzo: mudança decisiva

não queriam reduzir o spread e, mesmo assim, o acordo foi péssimo. O México acabou fazendo um overkilling na sua economia e não se recuperará tão cedo. Era portanto evidente que não poderíamos fazer nada parecido, bastava aquilo que o Lemgruber havia feito em 1985, aumentando enormemente a dívida."

Assim explica Luiz Gonzaga Belluzzo, assessor do ex-ministro da Fazenda, Dílson Funaro, a opção pela moratória. "Tínhamos poucas salvaguardas, mas estudamos muito cuidadosamente as possíveis retaliações e concluímos que quem perderia seriam os bancos. Mudamos a posição das reservas nos bancos em que estavam sujeitas à set-off e eles nem perceberam." Belluzzo acrescenta que a maior preocupação era com as agências de bancos brasileiros no Exterior, uma vez que os credores certamente não iriam reduzir os financiamentos de comércio, por serem as linhas mais rentáveis de que dispõem.

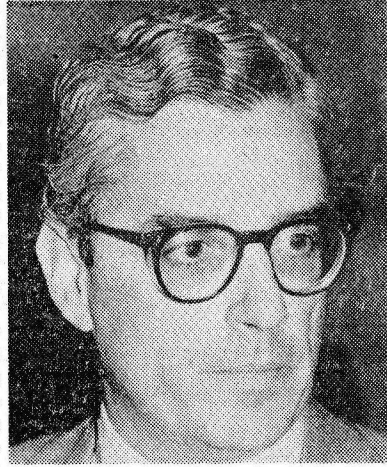
"O resultado foi o que se viu: não houve qualquer retaliação e o impacto foi muito forte, mudou toda a estrutura de renegociação da dívida. Aliás, havia uma certa insatisfação em parte do establishment americano com o governo deles, mostrando que não havia clima para retaliar. Agora, o ministro Bresser Pereira colhe os frutos dessa mudança."

Para Belluzzo, o discurso do secretário do Tesouro dos Estados Unidos, James Baker, na última reunião do FMI, foi um sinal evidente de que admitiu o fracasso do seu próprio plano e reconheceu a necessidade de fortalecer o próprio FMI e o Banco Mundial, com mais recursos e mais flexibilidade na sua aplicação aos devedores.

"Hoje, a moratória está cumprindo plenamente sua função, sobretudo agora que as taxas de juro no Exterior voltaram a subir. Veja a situação delicadíssima da Argentina, que tem uma estrutura produtiva bem mais frágil do que a nossa. Veja os problemas do México. Será que alguém acredita que o ajuste da economia americana vai acontecer sem alta dos juros? Observe que a moratória fez os credores mudarem seu discurso. Do nosso lado, recompusemos as reservas, que voltaram para US\$ 4,5 bilhões. Também estabilizamos a saída de capital estrangeiro e, sobretudo, reforçamos nossa capacidade de negociação. Seria um absurdo achar que o Brasil deveria, logo agora, suspender a moratória e fazer um acordo convencional. O México e a Argentina, que não entraram em moratória, estão em situação bem pior. Alguns alegam que o México tem reservas enormes, mas eles chegaram a isso com uma recessão cavalgar. Antes de fazermos a moratória, o Fernão Bracher ainda acreditava que poderíamos voltar ao mercado voluntário de crédito e fazer um acordo provisório."

Contra

"A moratória foi decidida pelas circunstâncias, não foi uma opção do governo, que nunca poderia ter deixado as reservas despencarem como aconteceu. Nem se tratava de ser a favor ou contra e acredito que, com ou sem a moratória, o tratamento da dívida mudaria de qualquer jeito." A opinião é do presidente da Finacorp (que é um banco de investimento), Geraldo Forbes, que sentenciou: "A moratória não serve para nada. As reservas não



Forbes: não serve para nada

melhoraram, houve corte em algumas linhas de financiamento comercial, além de outros vazamentos de capital. Os investimentos estrangeiros pararam, o retorno de capital cresceu e, como sempre acontece nessas circunstâncias, criam-se vários mecanismos paralelos de fuga de capitais".

Forbes contesta veemente a preocupação do governo com supostas retaliações por parte dos credores: "Só aquela equipe para acreditar na possibilidade de retaliações. Fizemos até estudos enormes sobre isso, o que revela um primarismo impressionante. A verdadeira retaliação ocorre de outra forma, é invisível e assumida por governos, pelo Clube de Paris e aparece também no fato concreto de que ninguém procura o Brasil para investir. É preciso entender que, mesmo que a moratória não fosse decretada, isso não excluía uma solução permanente no relacionamento com os bancos".

O presidente da Finacorp acrescenta um detalhe: "Mesmo se tivéssemos feito uma rolagem convencional com os bancos, eles continuariam sem receber um tostão, ou seja, a situação seria exatamente idêntica". Na opinião de Forbes, a moratória serviu para os bancos credores chamarem a atenção de seus respectivos governos para a gravidade do problema. "Mas o que verdadeiramente mudou o rumo da negociação foi a atitude do presidente do Citibank, John Reed, quando saiu na frente e declarou a formação de reservas adicionais contra os empréstimos a países devedores. Ele sabia que os outros concorrentes deveriam tomar a mesma decisão, e ela representava um verdadeiro jogo com o governo americano. John Reed viu que não iria receber um centavo, tinha problemas domésticos também e perdia terreno para bancos europeus e japoneses, que absorviam prejuízos e continuavam pagando dividendos. Portanto, de nada adiantaria um bom acordo com o Brasil, quem tinha de assumir o problema era o governo, em vez de fazer acordos que só tapavam o sol com a peneira. O Citibank faria isso com ou sem a moratória, eles já estavam cansados de não receber nada depois de cinco anos de crise da dívida. Eles vinham declarando lucros falsos, o modelo estava falido, bastava ver a dificuldade para fechar os pacotes do México e da Argentina, nos moldes convencionais. O próprio James Baker acabou de reconhecer isso."

Agora, o Brasil deve suspender a moratória, porque não obteve nenhuma vantagem com ela. Não é ela que pressiona o prazo para que os bancos declarem prejuízos: "O 26 de outubro não é letal, é negociável". Sair da moratória, para Forbes, é o primeiro e indispensável passo para voltar à comunidade financeira internacional: "Fora desse clube é muito mais caro para o Brasil. O dinheiro do FMI é o mais barato de todos. Basta que você suspenda a moratória fixando regras claras".