

Dívida: as negociações modernas e as negociações arcaicas

Paulo Yokota (*)



Certos argumentos usados na negociação da dívida externa brasileira lembram os de alguns retrógrados usineiros cujas empresas estão esclerosadas e falidas, mas continuam iludidos desfrutando um belo padrão de consumo pessoal.

Alega-se que não se pode pagar a dívida com o sacrifício do desenvolvimento, como se ao credor interessasse o retrocesso do devedor. Mas ao mesmo tempo vão-se dispensando as melhores possibilidades de financiamento internacional tão necessárias à manutenção do ritmo de crescimento.

Na medida em que foram ignoradas as proposições construtivas apresentadas pelos japoneses, e bem aproveitadas por outros endividados como o México, a Argentina e a Indonésia, é difícil acreditar-se em disposições inteligentes.

Sabidamente, o Japão é uma das poucas fontes remanescentes de novos recursos, na medida em que está reciclando os seus superávits comerciais. Tem evoluído nos seus mecanismos de financiamento de "project loans" para "non-project e entired loans", e conta com instituições oficiais de crédito que dão baixa importância para o "country risk".

Apesar do vivo interesse demonstrado pelos países em desenvolvimento pela cooperação japonesa, o Brasil tem-se dado o luxo de desconsiderar seriamente a alternativa. Eles reclamam da superficialidade dos contatos mantidos. E quando informados da existência de certos prazos legais para a reclassificação de seus atuais créditos, as autoridades brasileiras somente lamentaram o atraso do início das negociações, uma postura contrastante com a atualmente adotada com relação ao mesmo problema dos bancos norte-americanos.

Têm-se levantado, também, a tese da corresponsabilidade de credores e devedores, que soa como os antigos slogans utilizados para justificar o subdesenvolvimento com a exploração dos industrializados. Os argumentos teriam de ser mais bem elaborados para se definir claramente a responsabilidade que se deseja atribuir a qual credor e a forma de cobrar a contrapartida em decorrência do fato.

Se se pretende responsabilizar as autoridades norte-americanas pela sua política econômica de elevados déficits, que contribuíram para a elevação das taxas de juro internacionais que realmente nos sobrecarregaram, muito além da tendência histórica, há que se reclamar por sua colaboração específica. Como, sabidamente, os bancos privados são meros intermediários financeiros que têm tomado recursos de médio prazo, para transformá-los em financiamentos de longo prazo, parece-nos natural a sua aspiração de reduzir o crescimento de seu "exposure" com relação a países que não têm cumprido o

que contrataram, como o Brasil. Assim, ao invés da capitalização dos seus juros ou novos financiamentos, estão procurando mecanismos que diluam seus riscos, como os co-financiamentos.

Então, a pressão sobre as autoridades governamentais estrangeiras teria de evoluir no sentido das exercidas pelos bancos privados, tanto com a participação dos bancos oficiais quanto dos multilaterais, como na forma de co-financiamento como seguro de crédito. Afinal, uma das funções das autoridades é zelar pela estabilidade do seu sistema bancário.

E, como se veio mantendo um tratamento discriminatório a favor do Clube de Paris, nada mais natural que a manutenção, no mínimo, da proporcionalidade entre credores, e não a procura prioritária dos bancos privados cujos juros não têm sido honrados.

Esta falta de racionalidade nas proposições brasileiras propicia uma impressão de um exame muito superficial das alternativas,

permitindo a imediata rejeição de algumas delas. Como os negociadores, por parte dos credores, continuam os mesmos, ainda que os brasileiros tenham mudado com elevada frequência, as diferenças de qualidade das propostas ficam evidentes. Já foram apresentadas propostas com argumentações mais lógicas, fundamentadas em estudos e dados mais seguros, com o detalhado exame do impacto das diversas alternativas nos esquemas de pagamento futuro, que proporcionavam impressões convincentes aos negociadores, que por sua vez precisam convencer a totalidade do sistema financeiro internacional.

E, quando se procura justificar a atual lentidão nas providências brasileiras como uma manobra intencionalmente protelatória, para conduzir os credores a uma situação crítica, sente-se o nível da desinformação de algumas autoridades, ou o retrocesso para comportamentos confrontatórios, próprio de sociedades primitivas.

Bastaria lembrar que uma simples estatal como a rede ferroviária japonesa, recentemente privatizada, conta com um endividamento superior a US\$ 150 bilhões, ou que a reserva líquida de uma economia insular como a de Formosa é superior à metade da totalidade da dívida externa brasileira.

No atual enriquecimento do chamado "menu" apresenta-se a emissão de bônus e a conversão de parte da dívida em capitais de risco como novidades. São opções já usadas no passado, mas que enriquecem as alternativas disponíveis para os credores, e, portanto, interessantes para o equacionamento do problema. Entenda-se, no entanto, que a aceitação dos bônus por parte de alguns bancos carrega consigo a idéia do descompromisso do atual credor com futuras necessidades da economia brasileira. Aceitariam o deságio para não mais se amolarem com o Brasil, o que não parece lisonjeiro.

A conversão da dívida deveria ser um instrumen-

to importante, não pela magnitude dos investimentos possíveis, mas por marcar o desejo de reintegrar-se na economia mundial. A dificuldade é somente brasileira, pois as autoridades utilizaram os depósitos efetuados pelos mutuários finais junto ao Banco Central no financiamento do déficit, e teriam de provocar novas expansões monetárias pela liberação dos cruzados correspondentes às conversões efetuadas.

Acredita-se que, com um mínimo de racionalidade, o Brasil poderá retornar paulatinamente ao convívio do sistema financeiro internacional, inicialmente por um arranjo de curto prazo. Seria evitado, assim, o agravamento da esclerose que se está apropriando de toda a economia brasileira. Afinal, mesmo nossos vizinhos mais veementemente na capacidade verbal, passaram a adotar posições mais pragmáticas, e, o que é pior, mais inteligentes.

(*) Economista, ex-diretor do Banco Central do Brasil.