

Economista sugere converter em bônus 70% da dívida

Regina Perez

Converter cerca de 70% da dívida externa em bônus, com prazo de 20 anos para resgate, 20% de deságio e juros semestrais fixos de 5% ao ano. Essa a proposta simulada em estudo do economista Paulo Nogueira Batista Junior, da Fundação Getúlio Vargas, e que reduziria a remessa de divisas ao exterior em comparação com o pagamento da dívida pelo esquema tradicional, onde o Brasil se sujeita às oscilações das taxas de juros do mercado internacional.

Para a viabilidade da conversão da dívida em bônus, Paulo Nogueira Batista Junior acha fundamental que o Brasil mantenha a moratória para os bancos que não aderirem à proposta. Em contrapartida, os bancos que aceitarem trocar a dívida velha pelo bônus (dívida nova) receberiam autorização do governo brasileiro para realizarem conversão de parte dos seus créditos em capital de risco.

A idéia de Paulo Nogueira é que a moratória e a autorização para conversão da dívida em capital de risco (cerca de 1 bilhão 500 milhões de dólares ao ano) são dois trunfos fundamentais para pressionar os banqueiros e obter adesão. Além disso, a troca da dívida por bônus deve ser proposta ao conjunto dos bancos credores ao invés de submetida ao comitê de bancos, que segundo o economista funciona como uma espécie de cartel.

— O objetivo é quebrar o cartel dos bancos credores explorando a diversidade de posições entre as várias instituições, na medida em que o comitê representa interesses de bancos mais conservadores que rejeitam qualquer proposta inovadora — argumenta Paulo Nogueira.

A proposta — A substituição da dívida por bônus de longo prazo (ou securitização) envolveria um total de 78 bilhões de dólares (64 bilhões 700 milhões relativa à dívida de médio e longo prazos com os bancos comerciais e 13 bilhões 300 milhões de dólares de parte da dívida com o clube de Paris).

Esse processo de transferência da dívida velha para nova seria feito ao longo de cinco anos como garantia do pagamento do bônus à época do resgate (após 20 anos) o Brasil criaria um fundo de amortização junto ao Banco Mundial como depósitos anuais de 0,5% do valor da dívida nova nos primeiros cinco anos, 1,5% nos dez anos seguintes e de 2,5% nos últimos cinco anos.

Com o pagamento de juros semestrais de 5% ao ano (remetidos na forma de divisas) sobre a maior parte da dívida externa, as transferências de recursos financeiros ao exterior cairiam para 7 bilhões de dólares em 1988, 7 bilhões 300 milhões de dólares em 1989, 8 bilhões de dólares em 1990, 7 bilhões e 900 milhões em 1991 e 7 bilhões 700 milhões de dólares em 1992. Pelo pagamento da dívida

nos moldes convencionais, prevendo-se que as taxas de juros internacionais fiquem entre 10% e 12% ao ano, as remessas brasileiras seriam de 9 bilhões 600 milhões em 1988, 9 bilhões 500 milhões em 1989, 8 bilhões 900 milhões em 1990, 8 bilhões 600 milhões em 1991 e 8 bilhões 400 milhões em 1992. Na média, as remessas anuais ficam em 7 bilhões 700 milhões (entre 1988 e 1992) pela proposta de securitização e em 9 bilhões de dólares pelo esquema convencional de negociações parciais com os credores.

Vantagem — A principal vantagem da proposta de securitização, segundo Paulo Nogueira Batista Junior, é que ela diminui a instabilidade a que o país sempre se sujeitou em relação às oscilações das taxas de juros internacionais e reduz substancialmente o estoque da dívida externa, cuja previsão é de que ela chegue a 120 bilhões de dólares em 1992, pelo esquema convencional. Pela securitização, as remessas de recursos ficariam na média de 2,5% do PIB ao ano no período 1988/1992, enquanto pelo esquema convencional seriam de 3,1% do PIB.

O próprio Paulo Nogueira admite, entretanto, que mesmo pela proposta de securitização de cerca de 70% da dívida externa (a dívida junto a organismos internacionais continuaria a ser paga normalmente) o esforço para a geração de superávit na balança comercial continua a ser grande. A securitização, nos moldes simulados pelo economista, exigiria a obtenção de superávits anuais da ordem de 10 bilhões 300 milhões de dólares, a fim de cumprir com o pagamento dos juros dos bônus, com o depósito para o fundo de amortização e com as demais remessas e haveres monetários no fluxo do balanço de pagamentos brasileiro.

Para que esse cenário seja possível, o país teria que obter ainda taxas médias de crescimento da ordem de 7% ao ano, a relação do nível de investimento sobre o PIB teria que crescer para uma média de 22,3% nos próximos quatro anos e a taxa de poupança média deve alcançar 24,6% no mesmo período. Em contrapartida, a relação entre as transferências de recursos sobre as exporações brasileiras cairia de 38,8% (média entre 1984 e 1987) para 27,5% no período 1988/1992.

Extrapolando a questão técnica, outro fator é apontado como de importância fundamental para viabilizar a proposta. O governo Sarney e seus negociadores da dívida externa precisam de muito apoio político para que possam endurecer com os credores internacionais. Paulo Nogueira Batista parte do princípio que reconhecidamente a dívida externa dos países devedores é incobrável (ou impagável) e que a submissão à política recessiva do FMI não garante o acesso de nenhum país ao mercado financeiro internacional nem resolve a crise das economias internas.