

Vantagens da renegociação externa

O governo, aparentemente pouco apressado em renegociar com os bancos estrangeiros credores, tem em mãos um estudo realizado pelo Instituto de Planejamento Econômico e Social (Ipea), em que se mostra claramente que a obtenção de um acordo com esses estabelecimentos seria de longe a melhor solução para o Brasil no que diz respeito à transferência de recursos para o Exterior. Sem maiores incursões nos pormenores de um documento de caráter sigiloso, cumpre notar que o estudo admite uma transferência de US\$ 17,3 bilhões na ausência de um acordo, enquanto uma concordância com os credores — o que reduziria o pagamento de juros de US\$ 9,3 bilhões para US\$ 7,7 bilhões — permitiria a redução das transferências para 10,4 bilhões ou até 6,2 bilhões. O que talvez não tenha sido suficientemente destacado no estudo é que seria melhor negociar uma atenuação das taxas de juros do que uma redução do estoque da dívida externa e, uma vez obtida uma renegociação com os bancos credores, voltaríamos a criar clima mais favorável à entrada de capitais.

Convém lembrar que não temos de seguir o modelo mexicano de renegociação, "forçado" pelos governos dos países credores,

mas malrecebido pelos bancos por incluir normas contrárias às suas regras, a começar pelo desconto do valor de face. Cumpre ao Brasil propor inovações que não incidam nesse tipo de erro. Certamente estão os credores abertos a um sistema de conversão de dívidas em capital de risco. Ao governo agradaria que tal cooperação ficasse limitada à conversão em ações de empresas estatais privatizáveis, nas quais infelizmente se limitou a 40% a participação do capital estrangeiro, o que, naquelas prejudicadas por anos de administração pública, pode impedir a tomada de decisões indispensáveis. O argumento contrário às operações de conversão no setor privado é que exercem efeito monetário expansionista. Isso é verdade, embora devamos reconhecer que outros países que optaram em grande escala por tal situação não sofreram o impacto inflacionista das emissões monetárias. Bastará para tanto, no quadro de uma economia em que o déficit público não force uma expansão monetária, emitir títulos públicos que neutralizem as emissões de papel-moeda decorrentes das operações de conversão. Cumpre acrescentar que, desde que contribuam para a realização de investimentos, tais operações se transformarão

em fator suscetível de ampliar as receitas tributárias.

O importante é encarar sempre a renegociação da dívida externa como fator de crescimento econômico. A conversão é sem dúvida um desses fatores, mas não o único. Em vez de procurar negociar uma redução do estoque da dívida (a não ser mediante conversão), deveríamos sugerir uma diminuição da taxa de juros e a capitalização de uma parte deles. Numa simulação das contas cambiais, verifica-se que essa solução tem efeito equivalente a uma diminuição do estoque da dívida, sendo todavia muito mais bem recebida pelos credores que, embora podendo facilmente ampliar o prazo dos empréstimos e reduzir os rendimentos sobre esses, relutam em concordar que uma dívida de 100 possa baixar a 50 em razão da inadimplência potencial do devedor.

Se no Japão os bancos concordam em oferecer créditos para construção de casas no prazo de cem anos, pode-se admitir que empréstimos a 25 anos a um país como o Brasil, possuidor de uma economia dinâmica, poderão facilitar sua amortização num longo período. Mas, para que se possa pensar em curto prazo, convém reduzir as transferências dos próximos anos.

A obtenção de um acordo com os bancos comerciais oferecerá, porém, outras vantagens. O estudo do Ipea calculou num valor constante as receitas atinentes às reservas em divisas. Esqueceu, todavia, um pormenor: hoje, receando o bloqueio de nossas reservas, deixamo-las no Banco dos Pagamentos Internacionais de Basileia onde, em compensação, recebem juros inferiores ao Libor. Com reservas entre US\$ 8,5 e US\$ 10 bilhões a perda de receitas é sensível.

Um acordo com os bancos credores afastaria o perigo de um corte de linhas de crédito, o que pode inviabilizar nosso comércio exterior; é provável mesmo que tais linhas estejam assim contribuindo para que o Brasil possa ampliar suas exportações e importações de bens de capital, isto é, sua produção de bens.

O exemplo de países que conseguiram um acordo duradouro com os bancos comerciais credores mostra que estes sempre foram acompanhados de um aumento dos investimentos diretos estrangeiros, enquanto atualmente não temos mais entradas de capital de risco, mas uma ampliação das remessas de lucros e dividendos.

Cumpre a um governo que deseje ver o Brasil voltar a crescer apressar o acordo com os bancos