

# Limite do Possível

A proposta do Brasil, de pagar a dívida externa de US\$ 115 bilhões em até 45 anos, apresentada simultaneamente, em Brasília, aos embaixadores dos sete países mais ricos e principais credores do país, e em Nova Iorque, aos bancos privados, no Comitê dos Credores, certamente não vai agradar aos banqueiros. Mas é a primeira realmente factível, capaz de dar solução a um problema que se arrasta há uma década.

Desde o famoso *empréstimo-jumbo* de US\$ 1 bilhão, em fins de 1979, os banqueiros sabiam que o Brasil não tinha como honrar os juros e amortizar o principal nas condições originais. A partir de 77, o país só fez se endividar mais para pagar os juros e as amortizações. Os empréstimos eram bumerangues: os recursos levantados por um grupo de bancos logo caíam na caixa do grupo ou amortizavam créditos de outros.

Tudo parecia funcionar às mil maravilhas: havia petrodólares em excesso, e os bancos pouco se incomodaram em examinar as reais condições de solvência dos tomadores. O que interessava era rolar o dinheiro dos membros da Opep para países em desenvolvimento, com altas comissões em termos de *flat* e *spread* (que deram imensos lucros ao sistema bancário) e práticas menos ortodoxas, que engordaram as contas bancárias de funcionários governamentais e de executivos dos bancos.

A alta sem precedentes dos juros nos Estados Unidos, no final dos anos 70, desestruturou ainda mais o já perigoso jogo da dívida externa do Terceiro Mundo. Empréstimos de dez a doze anos de prazo, com juros flutuantes pela *libor* ou pela *prime rate*, tomados na faixa de 10%, passaram, dois anos depois, a pagar juros de 18% a 20% ao ano.

Os devedores começaram a entrar em colapso em duas frentes: pelo estrangulamento cambial (remediado enquanto os petrodólares eram reciclados) e pelo colapso fiscal do Estado (sem dívida o maior tomador dos empréstimos, diretamente pelo do Tesouro, ou através das empresas estatais). No Brasil, qualquer análise macroeconômica consistente verifica a nítida simetria entre a explosão dos juros internacionais e a explosão do déficit público no final dos anos 70.

A moratória do México, em agosto de 1982, expôs a ficção econômica em que viviam o Brasil e os demais devedores. Com a suspensão dos empréstimos internacionais, não houve mais como financiar o balanço de pagamentos e a cobertura interna do déficit pública (com o colateral da moeda nacional da conversão em dólares). Desde então, a crônica da dívida externa brasileira é uma sucessão de fórmulas inócuas, apesar da participação do FMI, como avaliadora da renegociação da dívida global junto aos bancos privados, organismos oficiais de crédito no âmbito do Clube de Paris, e as agências multilaterais (Banco Mundial, CFI, BID).

Enredado no problema no *front* externo e no interno, o Brasil não teve mais condições de equacionar as finanças públicas, nem mesmo quando deixou, por diversas vezes, de pagar os juros devidos (o principal, de direito, não é pago desde a renegociação de dezembro de 82). O atual governo decidiu atacar o

problema da dívida na sua totalidade, com o tratamento da verdade que deve dita ao credor.

Primeiro, dispôs-se a fazer profundo programa de saneamento financeiro, atacando atrasos estruturais da economia, para devolver-lhe a capacidade de competição internacional. Este é um processo demorado, que o maior credor (o Banco Mundial) sempre incentivou e reconhece a necessidade de um período de três a cinco anos para o seu completo êxito. E dentro desse espírito que o governo apresentou a questão da dívida de modo inédito entre os devedores: o Brasil retoma as rédeas da renegociação, que estavam com os bancos privados desde 1982.

Pode-se esperar muita resistência dos executivos dos bancos. É natural, pois suas cabeças estão agora a prêmio. Os acionistas não reconhecem que os lucros do início dos anos 80, quando os juros estavam nas nuvens, foram a semente dos atuais problemas. Como os bancos americanos amargam pesadíssimos prejuízos com empréstimos à indústria imobiliária (cujo maior exemplo é o grupo Trump), e à indústria do petróleo, há uma luta surda nas diretorias para ver quem salva a pele.

O Brasil nada tem a ver com isso. Só pode pagar em novas condições. O mercado voluntário de crédito para os países em desenvolvimento não existe mais. O Brasil, no entanto, precisa voltar a crescer, para investir na modernização tecnológica do seu parque industrial. Só depois de recuperado o atraso, haverá meios de servir à dívida.

Sem mercado de crédito, também não faz sentido manter sistemas de juros ultrapassados. A *securitização* da dívida, com a emissão de bônus de três tipos para os 85% devidos diretamente pelo Estado brasileiro, e salvaguardas para hipóteses externas incontroláveis pelo devedor (como alta de juros e do petróleo) é, portanto, o caminho do realismo, que se espera seja compreendido primeiro pelos governos credores.

O Brasil separou a dívida pública daquela devida pelo setor privado (15% do total), cujas condições podem ser acertadas diretamente entre credores e devedores privados. Não fazia sentido o Tesouro se responsabilizar por isso, quando o governo aplica amplo programa de privatização. A dívida proveniente dos bancos é de apenas US\$ 53,5 bilhões. Somados aos US\$ 10 bilhões de juros atrasados, e deduzidos os US\$ 13 bilhões das linhas de curto prazo, que estarão liberadas em março de 91, a parcela dos bancos corresponde a menos de 50% do total.

A negociação em dois *fronts*, um comercial e outro político, dá verdadeira dimensão à questão. Se for possível um acordo político com os sete países ricos, a proposta terá possibilidade de *emplacar* e receber o indispensável aval do FMI, na aprovação do acordo *stand by*.

A proposta brasileira equivale a reconhecer a dívida. Mas representa um avanço tão grande na renegociação que a sua aceitação implicaria mudanças em cascata para os demais devedores, que não deve haver ilusões sobre uma rápida resposta positiva. Renegociar a dívida externa é bem mais difícil que uma queda-de-braço com os credores internos.