

Proposta realista para a dívida

PAULO RENATO SOUZA

O governo brasileiro apresentou na primeira semana de outubro sua proposta de negociação da dívida externa.



ESTADO DE SAO PAULO

Em essência ela oferece aos bancos credores algumas alternativas que implicam a troca dos atuais títulos por novos papéis de prazo mais longo e juros mais baixos. Desse ponto de vista a proposta é realista: é óbvio que o País não tem capacidade de arcar com o serviço da dívida no sistema tradicional de contabilização e pagamento.

A segunda parte da proposta combina essas alternativas com a possibilidade de leilões anuais nos quais os credores poderiam antecipar o resgate de seus títulos mediante um desconto significativo nos seus valores de face. Nesse aspecto a proposta combina realismo com coragem. Realismo porque o próprio mercado reconhece que a dívida dos países do Terceiro Mundo, em especial a do Brasil, possui valor real bastante inferior ao nominal. Os títulos negociados no mercado secundário não chegam a atingir 20% de seu valor de face. A proposta é corajosa ao trazer à luz este aspecto que os bancos procuravam de todas as formas escamotear.

A análise histórica do processo de formação e crescimento da dívida mostra que fatores totalmente alheios à política dos países endividados explicam boa parte do seu montante. Assim, no caso brasileiro, explicam mais de 50% da dívida o aumento das taxas de juro no mercado internacional entre 1979 e 1985 e as perdas comerciais que o País teve pela queda dos preços de suas exportações em relação às importações nesse mesmo período. Ou seja, o enorme deságio nos títulos corresponde a algo que realmente ocorreu: um crescimento da dívida em termos nominais que não esteve vinculado às necessidades do País nem às suas próprias decisões de expansão do endividamento.

Os bancos, apesar de oficialmente não reconhecerem

que parte da dívida é incobrável na prática, já tomaram suas precauções, aumentando suas reservas vinculadas ao risco dos empréstimos ao Brasil. O que significa lançá-los como perdas. Os bancos não podem, porém, reconhecer abertamente que parte da dívida é indevida. Não haveria como justificar tal atitude perante os acionistas e seus devedores nos seus países de origem.

A proposta brasileira é também inteligente pois "livra a cara" dos bancos, oferecendo-lhes uma saída, se não honrosa, pelo menos realista para o imbróglio da dívida, sem afetar suas políticas de crédito em geral. Os bancos podem formalmente continuar registrando a dívida se desejarem manter os créditos no longo prazo ou livrar-se dela pelo seu valor atual, dentro de regras claras e de mercado.

A proposta brasileira é a única alternativa para uma saída elegante para todos. Cumprir-la por si só implicará sacrifícios enormes para os brasileiros, necessários para produzir o superávit fiscal que proporcionará os recursos aos leilões anuais. Pagar mais do que está implícito na proposta comprometeria ainda mais a economia brasileira, o que não interessa a ninguém e menos aos bancos. Ao credor não interessa a quebra do devedor. Pagar menos ou não pagar causaria sérios problemas formais e legais para o sistema financeiro.

Resta perguntar por que os bancos reagiram tão negativamente à proposta. Creio que isso se relaciona ao caráter imediatista que caracteriza os banqueiros. É óbvio que enquanto não se coloca a questão da quebra do devedor é melhor seguir obtendo altos juros pelos empréstimos. O convencimento de que estamos propondo a única alternativa viável virá com o tempo e na medida em que o Brasil se mantiver firme no essencial, permitindo ajustes circunstanciais que aperfeiçoem a proposta para atender alguns interesses dos bancos.

□ Paulo Renato de Souza é economista, ex-reitor da Unicamp e autor do livro *Quem Paga a Conta? — Dívida, Déficit e Inflação nos anos 80*