

A visão dos economistas brasileiros sobre a renegociação da dívida

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

Durante o período de preparação da engenharia financeira da proposta do Brasil ao Comitê Assessor de Bancos, para renegociar cerca de US\$ 50 bilhões da dívida externa, o chefe da equipe, Pedro Malan, procurou consultar economistas brasileiros sobre o assunto. E encontrou basicamente três tipos de atitude.

- O primeiro grupo achava que não se deveria renegociar a dívida pelo Plano Brady. Esse plano foi obviamente desenhado para atender ao México, e não serviria ao Brasil, que não tem fronteira com os EUA nem receberia de Washington o mesmo suporte que os mexicanos tiveram. É um grupo mais próximo da solução alemã entre as duas grandes guerras. Os alemães decidiram simplesmente não pagar o que deviam.

- O segundo grupo acha que não é possível renegociar a dívida agora, porque a casa internamente não está em ordem. O que propõe é que se empurre a questão com a barriga, aproveitando-se para fazer negócios — recomprar o que for possível no mercado secundário, pagar parte, mas não todo o serviço; e abrir espaços para que os bancos também façam negócios, até que no futuro a situação melhore.

- O último grupo, no qual o próprio Malan se insere, entende que é melhor fazer logo um acordo, para colocar a dívida no passado e habilitar o País a competir por escassos investimentos externos, que o primeiro mundo está aplicando no México, nos "tigres asiáticos" e agora na Europa do Leste.

Seus motivos para descartar as duas primeiras hipóteses são objetivos. As reações emocionais contra o Plano Brady não o convencem, porque não existe propriamente um Plano Brady. Malan entende que o plano deveria na verdade chamar-se Plano Bresser, porque inclui exatamente os dois instrumentos (par bond e discount bond) propostos um ano antes pelo terceiro ministro da Fazenda do governo Sarney, e que os bancos consideraram como "um não começo" pela primeira vez.

DESCONTO DO PRINCIPAL

O Plano Brady segue a sugestão de Bresser para compor desconto no principal da dívida por meio do discount bond, e desconto no serviço da dívida pelo par bond. Do ponto de vista ideológico, portanto, não haveria a menor justificativa para recusar a participação do País.

O segundo grupo tem uma idéia mais difícil de descartar, com inúmeros adeptos também entre banqueiros no exterior, que partilham a tese de que o Brasil primeiro tem que ajustar a economia interna. Depois disso vir ao mercado internacional para renegociar a dívida e pedir investimentos em sua economia.

Os três grupos que ele identificou em seus contatos no Brasil dão uma idéia do espectro de reações ao problema da dívida externa. Pode-se igualmente descrevê-los em termos gerais como dois grupos de pessoas que querem separar a dívida externa da economia interna, um prote-



Pedro Malan

lando a questão externa e outro pretendendo que ela não existe. E um grupo de pessoas em torno do ministro Marcílio Marques Moreira que quer cuidar dos dois assuntos simultaneamente, com ênfase externa.

A chave aqui, no terceiro grupo, está em considerar a dívida externa como parte do problema econômico do País, e também como parte da solução. Parte do problema devido à pressão que a compra de divisas produzidas no setor privado pelo setor público, para pagar o serviço, gera na economia interna o endividamento interno do setor público, a inflação associada com o processo, etc. Parte da solução porque encerrar essa fase abre novas perspectivas de financiamento externo ao País.

ESTRATÉGIA

Mas a estratégia brasileira tem no tempo fator importante. Ele precisa do acordo externo logo, para usá-lo numa "alavanca-gem" da economia interna. Outra premissa da estratégia brasileira é de que os bancos também querem fazer logo esse acordo, dado que um Brasil sem crise será um ambiente em que podem ganhar mais dinheiro.

Por conta disso Malan e sua equipe desenharam um projeto minimalista, que começa a curta distância do ponto que pretende alcançar, por oposição à estratégia maximalista adotada pelos negociadores mexicanos, que começaram a grande distância de onde poderiam chegar. O Comitê Assessor de Bancos respondeu com sua proposta "midimalista", que não fica aqui nem lá, e tampouco permite o acordo rápido que Malan queria.

Parte da engenharia financeira apresentada por Malan aos banqueiros é baseada em desenvolvimentos simultâneos da economia interna que não estão acontecendo, e enfraquecem sua posição. Um exemplo é o programa de privatização, uma das opções para os bancos ganhar dinheiro e empregar títulos da dívida externa do País que hoje de nada servem. Outro é a velocidade da negociação com o Fundo Monetário Internacional (FMI), que está mais lenta do que o previsto pelos brasileiros.

A visão de banqueiros do comitê assessor ouvidos por este jornal é de que a negociação da dívida não está avançando mais rapidamente devido aos problemas da economia interna, e não da engenharia financeira de um acordo. E na perspectiva de alguns banqueiros que não integram o comitê, a contraproposta midimalista reflete exatamente a desconfiança na capacidade de o governo Collor de Mello entregar internamente o que promete.