

É indispensável o avanço das negociações sobre a dívida externa

Entrevista do Ministro da Fazenda a Cláudio Abramo, *Folha de São Paulo*, 20/9/87.

Na próxima quarta-feira, dia 23 de setembro de 1987, o ministro Luiz Carlos Bresser-Pereira, da Fazenda, viaja aos EUA para participar da assembléia anual conjunta do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial. Será mais um *round* nas penosas negociações que o ministro e seus auxiliares vêm mantendo com os credores internacionais do Brasil, após a moratória unilateral declarada em fevereiro deste ano.

Numa entrevista concedida ao jornalista Cláudio Weber Abramo, no início da noite de quinta-feira passada, a bordo de um Laerjet que o trazia de Brasília para São Paulo, Bresser expôs os motivos pelos quais insiste em uma solução não-convencional para o problema da dívida brasileira. Segundo ele, dado que o Brasil se encontra em estado de semi-insolvência, os bancos só terão a perder se insistirem em receber os juros da dívida da mesma forma como vinha ocorrendo até antes da moratória.

A solução da questão externa é, para o ministro, condição indispensável para que o país consiga superar o ciclo de dificuldades pelo qual está passando. Ao pagar menos juros, sobriariam ao Brasil mais recursos para aplicar no crescimento interno, o que por sua vez geraria - pelas exportações - um volume maior de divisas. Parte de tais divisas poderá, então, ser empregada num pagamento mais regular da dívida.

Durante a viagem-entrevista, o ministro da Fazenda mostrou-se confiante no sucesso de sua política antiinflacionária - que ele garante contar com o “decidido apoio do presidente Sarney” - embora tivesse condicionado um triunfo final à obtenção de boas condições na negociação da dívida externa.

Sobre política Bresser-Pereira foi relativamente lacônico: não vê sinais de que esteja sendo “fritado” pelo presidente Sarney, como querem os boatos, e descarta como irrelevantes os episódios que são mencionados como evidência para isso.

Folha – O senhor diria que a sua estratégia de negociação com os credores está dando certo?

Luiz Carlos Bresser-Pereira – Eu acho que sim. Está dando muito certo. Mas é claro que tudo depende dos critérios que se utilizar para saber se alguma coisa está dando certo ou errado. A estratégia que dá certo é aquela que represente um avanço para o Brasil. A dívida externa é o problema mais grave da economia brasileira. A forma de negociação que vem sendo imposta pelos credores tem sido extremamente prejudicial para os países devedores. Nestes últimos cinco anos, desde 82 até 87, a renda *per capita* dos quinze maiores países devedores caiu 7%. A do Brasil cresceu um pouquinho (nós sabemos que o crescimento do ano passado foi perverso). A inflação nesses países aumentou fortemente.

A abordagem tradicional, de se negociar a dívida na base de pacotes de “dinheiro novo”, ou seja, financiamento parcial dos juros, com um violento processo de ajustamento monitorado pelo Fundo Monetário Internacional, fracassou totalmente do ponto-de-vista dos países devedores. E fracassou também do ponto de vista dos países credores. Por quê? Porque eles deixaram de exportar muito dinheiro para os países devedores. Nos primeiros anos, o processo funcionou para os bancos credores. Eles ficaram mais fortes, mais estáveis, com exposições menores em relação aos países devedores. Mas, nos últimos dois anos, mesmo para os bancos a situação está piorando consideravelmente. E por quê? Porque de repente começou a se formar um consenso em todo o mundo e, inclusive, no próprio sistema financeiro internacional, de que fracassou a estratégia do *muddling through*, do empurrar com a barriga, de se considerar o problema da dívida como um problema de liquidez conjuntural de fácil solução.

O dado fundamental para isso foi que, depois de cinco anos de ajustamento, estagnação e inflação, os índices de endividamento dos países devedores aumentaram substancialmente, ao invés de diminuir. O índice fundamental de endividamento é o índice dívida-exportação. Todos sabem que esse índice não deve ultrapassar dois. Significaria que o Brasil não devia ter uma dívida maior do que cinquenta bilhões de dólares. Em 82, quando irrompeu a crise, nós tínhamos um índice de 3,5; depois de cinco anos desse tipo de política, desse tipo de negociação, nós temos 4,5. O mesmo aconteceu com todos os demais países devedores. Em 1982, em média, o índice dívida-exportação era três. Hoje é quatro. Esse fracasso refletiu-se no mercado financeiro. Surgiu um mercado secundário de títulos em que há um desconto enorme na dívida de todos os países – em média de 50%.

Mas esse mercado é pequeno, dizem. E é verdade. Só que os bancos é que dizem que o mercado é pequeno e que acham que a dívida vale mais do que 50% podiam estar comprando ativamente a 50%. E não compram. E estranho. Segundo, o valor das ações dos Bancos caiu na proporção dos créditos que eles têm junto aos países devedores.

Os bancos que tinham uma porcentagem grande dos seus ativos aplicada em países devedores tiveram quedas no valor de suas ações muito maiores do que aquelas que tinham proporção pequena dos ativos comprometidas.

Terceiro, os próprios bancos reconheceram esse fato e fizeram reservas e mais reservas. Os bancos que resistiam eram os norte-americanos, que começaram a fazer essas reservas há uns três meses. A própria importância que se tem dado ultimamente à conversão da dívida em capital está baseada exclusivamente no fato de que os investidores podem comprar dívida brasileira com deságio e depois investir aqui.

Folha – O deputado Delfim Netto diz que, se existe um mercado para a dívida de um país como o Brasil, com deságio de 50%, no momento que começar a haver negócios nesse mercado o deságio tende a diminuir, eliminando o efeito da desvalorização inicial.

Bresser – Mas esse raciocínio só é correto se o Brasil estivesse disposto a comprar essa dívida com o deságio, o que não é o caso.

Folha – Não o Brasil, mas outros bancos ou aplicadores.

Bresser – Se os outros compram é porque não vale, vale menos do que isso. O argumento do Delfim é o seguinte: o Brasil não deve pensar em gozar do desconto, porque na hora em que quiser gozar dele, comprando a dívida, o valor da dívida sobe e o desconto vai diminuindo. Isso é verdade. Mas acontece que eu não estou interessado, o Brasil não está interessado em comprar essa dívida.

O que o Brasil diz é o seguinte: é preciso haver uma solução a longo prazo para a dívida. Se nós continuarmos nesse mesmo processo, não vamos a lugar nenhum, ou melhor, vamos ter uma situação cada vez pior. Nossos índices vão aumentar e vamos permanecer em permanente crise. Porque essa dívida externa é o maior problema interno que o Brasil tem. As transferências de recursos para o exterior são 4% do Produto Interno Bruto. Isso significa redução de investimentos nessa proporção: 4% do PIB contra mais ou menos 17, 18% de investimentos. Significa que estamos reduzindo em 20% a nossa capacidade de investir devido à dívida externa.

O segundo maior problema da economia brasileira é o déficit público. Ora, mais da metade do déficit brasileiro é devido à dívida externa. Em 1986, esse déficit foi de 3,9% do PIB e os juros sobre a dívida externa pública foram 2,3% do PIB. Terceiro, quando deixamos de contar com a possibilidade de obter créditos externos temos de nos endividar internamente. A dívida interna tem crescido fortemente no Brasil, o que implica aumento da taxa de juros interna e dificuldades de fazer investimentos aqui dentro. Quarto, nós fomos obrigados a fazer desvalorizações cambiais muito fortes, que resultaram em maior inflação e resultaram em deterioração das relações de troca.

A dívida externa é um problema gravíssimo, que precisa de uma nova abordagem. Você perguntou no começo sobre o que estou fazendo na negociação, ela está dando certo? Vai dar certo? Quer dizer, se eu quisesse fazer uma negociação convencional, semelhante à do México, eu faria amanhã. Se o povo brasileiro, se a imprensa brasileira, se os empresários brasileiros, se a classe média brasileira, se os intelectuais brasileiros querem fazer esse acordo, me digam. Eu faço imediatamente.

Folha – É um argumento um pouco...

Bresser – Agora, se não querem... Eu não quero, eu acho que isso seria uma coisa muito má para o Brasil, especialmente porque percebo que o Brasil tem condições de fazer um acordo melhor.

O Brasil tem dois objetivos fundamentais. Um é conseguir *spreads* menores na parte convencional da dívida – quer dizer, a dívida que se faz através do chamado dinheiro novo, que, na verdade, é financiamento de juros.

Folha – Mas chegando a zero?

Bresser – Chegando a zero. E, segundo, fazer um acordo sem vinculação com o FMI, o que é fundamental para o Brasil, porque se o Brasil não quer ser monitorado, se o Brasil quer ter uma política econômica soberana, independente, não é razoável que receba um empréstimo de um bilhão de dólares do FMI, de sete bilhões e meio de dólares dos bancos privados e que, depois, o desembolso dos US\$ 7,5 bilhões dos bancos privados fique condicionado a um desembolso trimestral do FMI. Qualquer meta que o Brasil não atinja no seu eventual acordo com o FMI representa uma suspensão de desembolso também dos bancos. Isso não interessa ao Brasil. Portanto, será um avanço conseguirmos mudar isso. O que acho perfeitamente viável.

Reduzir o *spread* e conseguir a desvinculação do FMI é a parte convencional. Mas essa parte convencional será um mero paliativo, ainda assim.

É preciso abrir uma janela, uma perspectiva clara, uma solução a longo prazo. Quando um devedor não tem condições de pagar a dívida, o que faz? Qual é a solução para quem paga de juros cerca de 40% das suas importações? São prazos muito mais longos e taxas de juros mais baixas e fixas. Quer dizer, a taxa de juros tinha que ser mais baixa. É isso o que falta. É o normal. Em toda a história do mundo, quando um devedor deixa de ter capacidade de pagar, encontra-se uma solução. Havia uma solução antiga, que era prender ou matar o devedor. Mas eu acho que essa solução está superada e não é ética. A atitude ética é encontrar, realmente, uma solução a longo prazo. Para isso é que a solução via títulos é ideal.

Uma coisa fundamental é que eu não estou querendo nenhuma revolução. Também não estou querendo nenhum confronto. Num artigo do *Financial Times* foi dito o seguinte: que o ministro Bresser-Pereira, que foi aparentemente derrotado em Washington, na verdade estabeleceu um novo marco para a negociação da dívida externa dos países endividados. Que essa iniciativa deixou preocupados os países credores. Agora, eu creio que é nessa linha que nós temos de continuar. Não é uma revolução.

Folha – A posição de negociar a partir de uma reivindicação de spread zero não é incongruente com o fato de o Brasil ser um país de alto risco?

Bresser – Em absoluto. Quer dizer, os bancos que nos emprestarão US\$ 7,5 bilhões, referentes a 86 e 87, não arriscam um centavo, porque esse é um falso empréstimo. Eles nos emprestam US\$ 7,5 bilhões e, no mesmo momento, nós pagamos para eles cerca de dez. De forma que não entra um centavo no Brasil. O processo é feito, inclusive, numa *offsetting basis*. Portanto, não há risco nenhum. Nenhum absolutamente.

Folha – O que é offsetting basis?

Bresser – Quer dizer que recebemos o dinheiro contabilmente e mandamos, também contabilmente, aquilo que eles mandaram e mais alguma coisa. Então, não há risco nenhum. É por isso que eu digo que esse é um financiamento de juros. Se fosse dinheiro novo, para o Brasil fazer novos investimentos, tudo bem.

Folha – Mas não é o caso?

Bresser – Mas não é o caso em hipótese alguma.

Folha – Mas não é isso o que se pretende ao tentar refinanciar os juros que o Brasil está devendo e não está pagando este ano, nessa base do spread zero?

Bresser — Não, não é não. De duas uma: o Brasil não tem condições de pagar – é só olhar o balanço de pagamentos do Brasil – todos os juros. Mas os bancos querem receber todo os juros da dívida de longo prazo – são US\$ 5 bilhões, aproximadamente. Para eles receberem US\$ 5 bilhões, precisariam nos dar este ano US\$ 4,3 bilhões. No próximo ano, para receberem US\$ 4,8 bilhões, precisarão nos dar mais ou menos 60% disso. Aí recebem tudo. Na verdade, não nos dão um tostão. Não entra um centavo. Nós é que estamos transferindo recursos para lá, eles não nos mandam um tostão, um centavo. Isso é fundamental.

Folha – Mas o ponto é que os bancos supunham receber mais do que receberiam se o spread fosse menor. A discussão gira bastante em torno disso também, não é? Quer dizer, se o spread baixa, o balanço que vai para os bancos resulta menor. Os bancos querem receber mais, e não menos.

Bresser – Bom, mas isso é óbvio.

Folha — Porque faz parte do negócio.

Bresser — Isso é lógico. Se eu reduzo o *spread*, reduz-se o lucro dos bancos. Quanto a isso não há dúvida. Mas não é essa a questão.

Folha – Do ponto-de-vista dos bancos é essa a questão.

Bresser – Isso se você é...

Folha – É o seu interlocutor do outro lado da mesa quem raciocina nesses termos.

Bresser – O interlocutor do outro lado da mesa pode pensar de duas maneiras. Uma é a seguinte: bem, eu fiz o empréstimo, eu quero receber esse empréstimo, juro e principal. Não é? Em dia e à hora. Ignorando que o Brasil não tem condições de pagar. Agora, se ele verificar que o Brasil não tem condições de pagar, como não tem, começa a pensar em reduzir ambições. Nenhum banco, em sã consciência, faz empréstimos de dinheiro novo para o Brasil, porque não faz sentido para eles. Eles só dão dinheiro para a gente pagar

para eles, e mais nada. Esse é o financiamento de juros. Dinheiro novo o Brasil não recebe há muitos e muitos anos. Isso é fundamental...

Folha – Dinheiro novo de verdade?

Bresser – É, de verdade.

Folha – Que não são juros.

Bresser – Exatamente. É fundamental que os brasileiros saibam. Eles usavam essa expressão, “dinheiro novo”, para dourar melhor a pílula, para ser a coisa mais amável. Eu compreendo, faz parte. A coisa fundamental é a seguinte: o Brasil quer negociar com os bancos e não quer, absolutamente, causar prejuízos aos bancos. Eles já realizaram prejuízo. E nós queremos fazer um acordo com eles que os prejudique o mínimo possível. Nós queremos pagar tudo que pudermos. Mas uma série de fatores que independeram da vontade do Brasil, como também independeram da vontade dos bancos, levou o Brasil a uma quantidade enorme de outros países a uma situação de semi-insolvência.

Folha – Voltando à primeira pergunta: até aqui o balanço do processo tem sido, no seu entender, positivo para os interesses brasileiros? A série de mal-entendidos, que culminou com a nota oficial do (secretário do Tesouro norte-americano) James Baker...

Bresser – Não houve nenhum mal-entendido.

Folha — Mas naquele momento sinalizou um set-back na posição brasileira. Assim foi interpretado na imprensa norte-americana e por parte da imprensa brasileira, a Folha incluída.

Bresser – A imprensa norte-americana, muito compreensivelmente, entendeu como *set-back*, eles são nacionalistas e defendem os seus interesses. Agora, quanto à imprensa brasileira, a coisa é mais complicada. Quer dizer, houve órgãos de imprensa que entenderam de forma diferente, uma minoria. Mas quando se lê a imprensa inglesa, por exemplo, o *Financial Times* ou o *Economist*, percebe-se que a coisa não é tão clara assim. Que, realmente, o Brasil conseguiu chamar a atenção para um assunto muito importante, que o Brasil abriu um caminho novo, estabeleceu num marco nesse assunto.

Folha – Mas o Financial Times noticiou os fatos daquela semana da mesma forma que a imprensa nacional.

Bresser – Não, veja, e não estou discutindo as notícias, estou discutindo as interpretações. A notícia estava baseada numa nota do secretário do Tesouro norte-americano que, a meu ver, não refletiu a cordialidade da negociação que fiz com ele.

Folha – O secretário foi criticado nos EUA, por ter dado uma nota muito dura.

Bresser – A nota, em absoluto, não refletiu o ambiente cordial. Não refletiu uma negociação séria, em que eu cedi alguma coisa e ele cedeu outra. Eu cedi um pouco na parte relativa à forma com que os títulos seriam negociados. E ele cedeu em relação à desvinculação com o Fundo Monetário Internacional. Tivemos uma conversação muito amável muito cordial, e depois vem uma nota que, para mim, é incompreensível.

O Brasil vai fazer agora uma proposta e vai começar uma negociação. Nós temos duas alternativas em relação a isso: ou nós queremos ter um resultado prático, imediato, e para isso temos que, simplesmente, fazer o que o México, a Argentina e as Filipinas fizeram...

Folha – Que na sua opinião não deu certo, não adianta nada.

Bresser – Não deu certo, não é só na minha opinião não. É na opinião deles. Isso é fundamental. Eu falei com o ministro da Economia da Argentina, falei com o ministro da Fazenda do México e li o que disse o ministro da Economia das Filipinas. Essas não são ilações minhas, é um fato concreto. Se a sociedade brasileira quer uma negociação mais firme, se a imprensa brasileira quer uma negociação mais firme, se quer um avanço na forma que eu falei, um avanço em termos de *spread* um avanço em termos de maior autonomia para o Brasil, um avanço em termos de abrir um perspectiva, uma janela para uma solução a longo prazo para isso, nós temos que cerrar fileiras...

Folha – A sociedade brasileira não tem como manifestar uma opinião ou outra de modo aquilatável.

Bresser – A sociedade brasileira se manifesta de várias maneiras: ela se manifesta através da imprensa, através dos políticos, através dos empresários, através dos trabalhadores, através de uma quantidade enorme de meios.

Folha – Mas ela jamais se manifesta de um modo univocamente determinado.

Bresser – Ah, não, nem deve. Ela tem que mostrar uma tendência, uma forma, isso é o fundamental. O que estou sentido é que tenho recebido um número crescente de apoios. O presidente Sarney e eu — essa é uma política do presidente Sarney, que eu estou

executando — estamos recebendo um apoio crescente, na medida em que as coisas vão sendo colocadas no seu devido lugar. Agora, é um papel fundamental da imprensa deixar as coisas bem claras.

Folha – Sim, com certeza. Mas ela não está deixando as coisas bem claras?

Bresser – Eu acho que há ainda muita desinformação quanto ao assunto, quer dizer, o assunto da dívida é um negócio muito complexo, há muita coisa ainda a ser esclarecida.

Folha – Essa é a finalidade desta entrevista. Agora, com relação aos títulos – os exit bonds – que seriam transacionados como parte desse pacote de negociação da dívida brasileira. Existe uma dívida que assalta muita gente, que é a seguinte: por que motivo esses títulos teriam maiores garantias do que os papéis referentes à atual dívida brasileira?

Bresser – O Brasil tem uma tradição a respeito desse assunto. Nos anos 70, começo dos anos 80, o Brasil também se endividou com títulos, em US\$ 6 bilhões, aproximadamente. E, apesar de todas as moratórias, o Brasil jamais deixou de pagar um centavo de juros e principal, da sua dívida em títulos.

Uma das coisas que não está suficientemente esclarecida em relação ao problema da dívida externa é a seguinte: o que afasta o Brasil do sistema financeiro internacional? O que nos afasta de uma integração cada vez maior, que todos desejamos, que é desejável, com o chamado primeiro mundo? Por acaso são os radicais? Os nacionalistas deste país? Há uma idéia muito generalizada, especialmente entre os empresários, de que a causa dessa desintegração são os nossos radicais...

Folha – Xenófobos, nacionalistas equivocados.

Bresser – Isso. Eu acho que é um completo equívoco. Os radicais, os nacionalistas antigos, têm pouca importância no assunto. O que, realmente, nos afasta do sistema financeiro internacional, nos afasta de uma integração maior nesse primeiro mundo é a própria dívida. E a forma pouco inteligente, a forma pouco razoável, através da qual ela está sendo administrada pelos países credores. É isso o que nos afasta. É um fenômeno real.

Imaginar que, quando um ministro da Fazenda adota uma posição como a que eu estou adotando, que é preciso fazer um avanço, imaginar que isso é alguma coisa do radical, que

é uma tentativa de romper com este primeiro mundo, é um total equívoco. E exatamente o contrário o que se pretende.

A grande imprensa brasileira, o grande empresariado brasileiro, os políticos mais responsáveis deste país, devem verificar como é que nós podemos garantir o crescimento econômico para o Brasil, a estabilidade de preços para o Brasil e uma crescente integração do Brasil no sistema econômico ao qual nós pertencemos.

Folha – E pela ação de investimentos?

Bresser – É. Como é que nós conseguimos mais investimentos das empresas multinacionais no Brasil? Fazendo a negociação convencional, aceitando tudo e ficando permanentemente num processo de estagnação e crise, como estamos desde 82? Ou procurando uma solução de longo prazo para a dívida?

Folha – As manifestações esparsas e muito discretas de alguns credores, em geral em off, têm mostrado que há divergências a respeito da razoabilidade da proposta brasileira, por aquilo que é apreendido como a proposta brasileira. Alguns dizem que encaram favoravelmente, outros dizem que não. Na sua opinião isso é sinal de que a estratégia está funcionando, porque os credores se dividem?

Bresser – Eu jamais imaginaria querer fazer um avanço em relação ao problema da dívida se não soubesse que, entre os próprios credores, entre os próprios países, sejam bancos, sejam governos, não exista uma consciência crescente de que é preciso encontrar novas soluções, na linha que estou falando. O ministro das Finanças do Japão acabou de fazer uma declaração muito clara nesse sentido, dizendo que estava atraído pela minha proposta, dizendo que, se os Estados Unidos não forem capazes de levar adiante, o Japão levaria.

Há um número muito grande de bancos, em todos os países, especialmente nos que já fizeram maiores reservas, que está muito interessado numa solução desse tipo. Em todos os países já obtive manifestações de interesse: do Japão, da Alemanha, da Suíça e do próprio Estados Unidos.

É preciso fazer uma negociação que seja realista, que seja razoável em que ambas as partes estejam dispostas a ceder, de ambos os lados. Ambas as partes precisam ser realistas antes de mais nada, e devem reconhecer qual é a efetiva capacidade de pagar do Brasil. Eu tenho dito muito claramente que, se aumentar a capacidade de o Brasil pagar, então o país aumentará seus pagamentos. Nos títulos deverá haver uma cláusula desse tipo: que, se o

Brasil aumentar sua capacidade de pagar, os bancos que subscreverem os títulos terão uma compensação.