Prefácio

Luiz Bresser Pereira

Albert Hirschman disse certa vez que “a compreensão de um problema e a motivação para resolvê-lo são dois ingredientes necessários para a tomada de decisão sobre políticas de governo, mas o *timing* desses dois insumos podem estar significativamente defasados” (1974: 152). Esse é exatamente o caso da crise da dívida externa, que está na origem da estagnação econômica e das altas taxas de inflação dos países altamente endividados da América Latina. Com uma ressalva apenas: entre os países credores o problema já está perfeitamente diagnosticado e as soluções para ele definidas, mas a motivação para resolvê-lo ainda não foi suficiente para que as decisões sejam tomadas, enquanto que entre os países devedores essa motivação existe, mas a compreensão do problema está ainda longe de ser satisfatória.

Entre os credores vem-se formando um amplo consenso de que a dívida externa é a principal causa — embora não seja a única — da crise fiscal que assola todos os países altamente endividados. E que essa crise fiscal, geralmente definida por um déficit público sem condições de ser financiado, somada às enormes transferências reais de recursos para os países credores, é a causa básica da redução das taxas de investimento e de crescimento econômico e da elevação das taxas de inflação que ocorreram nos anos 80 em praticamente todos esses países. Está claro

também para os credores que a estratégia de ajustamento com financiamento, adotada inicialmente para resolver o problema, não é viável. E, portanto, que a solução passa sempre pela redução ou pelo alívio (*relief*) da dívida. Para isso já foi inclusive definida com precisão uma estratégia global de redução da dívida, que combina o exame dos problemas dos países caso a caso e a exigência de ajustamento, com um mecanismo financeiro de securitização da dívida que permite aos países devedores beneficiar-se do desconto existente no mercado secundário. Mas a motivação dos credores, particularmente do governo e dos principais bancos dos Estados Unidos, é ainda limitada. Os países credores vêem vantagens no esquema global de redução da dívida, mas alguns deles ainda entendem que as desvantagens são maiores.

Em contrapartida, nos países devedores existe uma enorme motivação para que se obtenha a redução da dívida, mas o nível de compreensão do problema por parte das suas elites dirigentes, ou seja, por parte de seus principais empresários, políticos, jornalistas e mesmo economistas, é ainda muito insatisfatório. Os economistas fizeram o diagnóstico, relacionando com clareza a dívida externa com a crise fiscal e a redução dos investimentos, mas, da mesma forma que o restante da elite dirigente brasileira, sabem pouco sobre as formas já propostas de redução da dívida, e menos ainda sobre o fato de que as elites dirigentes nos países credores estão cada vez mais propensas a aceitar ou mesmo a propugnar por soluções globais de redução da dívida. Em consequência dessa falta de informação, à qual se soma uma tendência a se subordinar ideologicamente aos países centrais, as elites dirigentes dos países devedores temem retaliações e insistem em tentar pagar uma dívida que não pode ser paga. Em consequência, embora muitas vezes adotem um discurso indignado em relação à dívida — vejam-se, por exemplo, as reuniões de presidentes latino-americanos, ou os discursos dos ministros da Fazenda latino-americanos nas assembléias anuais do FMI — na prática não adotam as medidas unilaterais necessárias para pressionar os países credores a adotar uma estratégia de redução da dívida.

Este livro tem o objetivo específico de preencher essa lacuna de falta de informação. Ele se divide em uma introdução

e três partes. A introdução pretende ser um artigo-síntese sobre o problema, ao mesmo tempo que trata especificamente da economia brasileira. Depois de um diagnóstico da crise econômica pela qual o país vem passando — basicamente uma crise fiscal —, faço uma resenha das principais contribuições teóricas que relacionam a dívida externa com essa crise fiscal, com a estagnação do crescimento da renda por habitante e com as altas taxas de inflação, e termino com uma detalhada análise das principais alternativas para a solução da crise da dívida.

Na primeira parte temos artigos recentes de Cheryl Payer, que já nos anos 70 falava da “armadilha da dívida” (1974), de Jeffrey Sachs, o jovem professor de Harvard que se transformou no principal especialista e em uma espécie de paladino da redução da dívida, de Shafiqul Islam e de Edmar Bacha. Esses artigos definem de forma ampla a crise da dívida, suas causas, e já analisam as propostas de solução existentes.

Na segunda parte temos o exame da dívida externa brasileira: um trabalho de dois economistas que vêm estudando profundamente o assunto em nível teórico e de soluções — Eliana Cardoso e Rudiger Dornbusch — sobre o passado e o presente da crise; uma análise sobre as negociações brasileiras sobre a dívida entre 1983 e 1987 de autoria de Monica Baer, uma das mais competentes economistas brasileiras especializadas no problema; e um trabalho meu, que é em parte também um depoimento, sobre a estratégia do Brasil em 1987 para negociação de sua dívida externa.

Finalmente na terceira parte apresento as alternativas de solução global para o problema da dívida externa. Os três primeiros trabalhos — meu discurso em Viena, em 4 de setembro de 1987, a proposta do presidente do Banco American Express, James Robinson III, e a proposta de Arjun Sengupta, diretor representante da Índia no FMI — são propostas globais de redução da dívida. As duas últimas, apresentadas em fevereiro de 1988, são propostas detalhadas e portanto operacionais. O trabalho de Dragoslav Avramovic, que foi o secretário da Comissão Brandt, é uma proposta de capitalização forçada de juros, na linha originalmente sugerida por Paulo Lyra. Essa proposta tem a vantagem de reduzir drasticamente a transferência real de recursos, mas deixa sem solução o problema do valor do prin-

cipal da dívida, que passaria a crescer a uma taxa muito maior do que vem ocorrendo hoje.

Referências

Hirschman, Albert O.

1974 — “Policymaking and Policy Analysis in Latin America — A Return Journey”, em *Essays in Trespassing: Economics to Politics and Beyond*, Cambridge, Cambridge University Press, 1981 (artigo originalmente apresentado em 1974).

Payer, Cheryl

1974 — *The Debt Trap: The International Monetary Fund and the Third World*, Nova York, Monthly Review Press.

* * *

Este livro já estava em sua prova final quando, em 10 de março de 1989, o novo Secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nickolas Brady, pronunciou um discurso durante a reunião do Breton Woods Committee, definindo as linhas gerais da política do presidente George Bush em relação à dívida externa. O Plano Brady representa um passo importante, ainda que tardio e incompleto, no sentido de resolver a crise da dívida externa dos países altamente endividados. A posição oficial dos países credores, sempre sob o comando do governo dos Estados Unidos, entra agora definitivamente em sua terceira fase.

A primeira fase, definida a partir do diagnóstico equivocado de que se tratava simplesmente de um problema de liquidez, foi a da proposta de austeridade, ou, mais precisamente, da solução convencional de combinar financiamento com ajustamento austero. A segunda fase, a partir de 1985, foi a do Plano Baker, que pretendia aumentar o financiamento (não o logrou), e propor, além das políticas de ajustamento de curto prazo, reformas estruturais de sentido liberalizante, que, implementadas no México, pouco resultado trouxeram por enquanto.

O retumbante fracasso do Plano Baker levou o governo dos Estados Unidos, a partir do final de 1987, depois de recusar uma proposta do Brasil exatamente nesse sentido, a começar a admitir, mas de forma muito limitada, a securitização da dívida,

ou seja a conversão da dívida em novos títulos capturando parte do desconto existente no mercado financeiro secundário. Permitiu-se, exclusivamente, como aconteceu no caso do projeto México-Morgan, a securitização “voluntária”, decidida exclusivamente no mercado, proibindo-se que a securitização fosse “negociada”, fosse o resultado de uma negociação que em seguida obrigaria os bancos. Proibiu-se também que o Banco Mundial — que estava interessado em agir nessa área — desse qualquer tipo de garantia aos novos títulos, nos termos que o Brasil e o México, solicitaram.

A novidade do Plano Brady, apesar de toda a indefinição em que está envolto, é a de permitir e estimular o Banco Mundial e o FMI a oferecerem garantias aos novos títulos com desconto que seriam emitidos pelos países altamente endividados. Em seu discurso na Brookings Institution o secretário Nickolas Brady insistiu que a securitização deveria ser feita no mercado, de forma voluntária, mas lembrou que as negociações deverão ser realizadas segundo parâmetros estabelecidos pelo Banco e pelo Fundo. Disse também que as duas instituições deveriam usar recursos próprios, mas deixou entrever que os demais países credores, especialmente o Japão, deverão participar da constituição de um fundo para permitir o suprimento de garantias. Acentuou que a redução da dívida só seria assegurada a quem se conformasse às condicionalidades estabelecidas pelas duas instituições, entre as quais salientou as “reformas estruturais”. Estas condicionalidades terão que ser discutidas pelos países devedores, pois contêm um vezo neo-liberal incompatível com a realidade desses países, mas não há dúvida de que nelas há muito de razoável, que, com uma efetiva redução da dívida, deixará de se constituir em política de ajustamento *self-defeating* e poderá ser implementada.

O problema é saber agora se o Plano Brady permitirá efetivamente que os países altamente endividados consigam a redução de aproximadamente 50 por cento em sua dívida externa de que necessitam. Apenas através do Plano isto não será possível, devido à insistência em securitização “voluntária” para cada banco, via mercado. Uma securitização só será plenamente bem sucedida se for negociada e, uma vez negociada, obrigatória para todos. Deverá ficar claro que os bancos que não ade-

rirem nada receberão. Deixar a adesão ao esquema de forma totalmente voluntária é levar os bancos mais fortes a ficar “por último” de forma a afinal não concederem o desconto.

De qualquer forma temos um avanço importante com o Plano Brady. Os credores reconhecem o fracasso das estratégias anteriores e autorizam o Banco e o Fundo a concederem garantias para a redução da dívida, que terão necessariamente por base o deságio no mercado secundário. As propostas presentes neste livro para resolver o problema da dívida contemplam sempre o aproveitamento desse deságio. E para essas propostas é muito importante que alguma instituição, preferivelmente uma Agência Internacional da Dívida criada conjuntamente pelo Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional, se encarregue de providenciar essa garantia. Essa idéia deixou agora, oficialmente, de ser “inaceitável”, um *non starter* para os países credores. Mas a crise da dívida está longe de estar solucionada. Enquanto se quiser limitar a garantia a esquemas “voluntários”, nos quais ao mercado cabe a última palavra, não haverá solução para a crise. Mas com este plano abre-se uma nova oportunidade aos países devedores para agir com firmeza e habilidade. Agora é possível para os países devedores estabelecer planos de securitização global da dívida em comum acordo com o Banco e o Fundo, e depois exigir que todos os bancos que queiram receber seus créditos participem do plano. Desta forma está aberto um caminho claro para a solução efetiva da crise da dívida externa — um caminho perfeitamente coerente com as análises e propostas presentes neste livro. Entretanto, para que estas propostas, tímidas mas claramente legitimadas pelo Plano Brady, se tornem realidade, a possibilidade de os países altamente endividados tomarem medidas unilaterais continuará a ser essencial.

São Paulo, 14 de março de 1989

Luiz Bresser Pereira