

A SOLUÇÃO INCOMPLETA DO PLANO BRADY

Luiz Carlos Bresser-Pereira

Exame, 3.5.1989

Quase três meses depois do anúncio do Plano Brady podemos avaliar melhor seu alcance e seus limites. Na verdade não se trata de um plano mas de uma "iniciativa" - de um conjunto de análises e sugestões através das quais o governo reformula sua política em relação à crise da dívida dos países do Terceiro Mundo. Representa sem dúvida um avanço, na medida em que cria novas oportunidades para os países devedores. Mas já está claro que, caso os países devedores se limitem aos parâmetros estabelecidos pelo Secretário do Tesouro norte-americano, seu problema em relação à dívida externa não será resolvido tão cedo. Autoridades do Tesouro dos Estados Unidos fizeram a previsão de que, em três anos, lograr-se-ia uma redução de 20 por cento na dívida dos países altamente endividados. Ora, esse prazo é longo demais, a percentagem de 20 por cento, insuficiente, e tudo indica de que mesmo assim essa previsão é "otimista" dado o caráter "voluntário" do Plano.

Com o Plano Brady a crise da dívida entra agora em sua quarta 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. 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 garantissem a retomada do desenvolvimento.

O retumbante fracasso do Plano Baker levou o governo dos Estados Unidos a uma terceira fase, que poderíamos chamar de "fase do menu de opções e da securitização voluntária". Esta fase começa a se definir a partir do início de 1987, quando o Tesouro e os bancos começam a falar em um "menu de opções". O prato principal desse menu era, naturalmente, a conversão da dívida em investimentos, mas j temos, no acordo com a Argentina do primeiro semestre desse ano, os exist bonds, uma forma muito tímida de securitização.

A nova fase define-se plenamente quando as idéias de securitização negociada e ampla e a desvinculação entre as agências multilaterais (FMI e Banco Mundial) dos desembolsos dos bancos são lançadas pelo Brasil em setembro de 1987. Depois de recusar grosseiramente a proposta do Brasil, o Tesouro e em seguida os bancos cooptam a idéia de securitização da dívida, ou seja, a conversão da dívida em novos títulos capturando parte do desconto existente no mercado financeiro secundário, desde que essa securitização seja "voluntária", que dela participem os bancos que assim o desejarem. A securitização voluntária é formalmente incluída no menu de opções, no discurso do Ministro Baker, na reunião do Comitê Interino do FMI, em setembro de 1987. Fica, porém, logo claro que esta seria uma opção para os pequenos bancos; os grandes continuariam a insistir em receber tudo ou a fazer conversões da dívida em investimentos. Exemplo dessa mudança de orientação foi o caso do fracassado projeto México-Morgan. Além de voluntária, a securitização deveria ser realizada sem qualquer garantia dos governos credores. Estes proibiram, então, de forma muito clara, 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 solicitavam. Os governos continuavam também contrários à desvinculação entre as agências multilaterais e os bancos.

A quarta fase da dívida começa agora com a administração Bush e o Plano Brady. As três fases anteriores, embora assinalassem avanços, foram etapas do "muddling through approach", da estratégia do Tesouro e dos bancos de "empurrar com a barriga" a crise, de adiar qualquer solução definitiva enquanto dos bancos credores se fortalecem financeiramente. O Plano Brady é mais uma expressão do muddling through approach. É mais uma forma através da qual o Tesouro e os bancos se associam para definir uma estratégia para a dívida que possibilite um discurso aparentemente coerente ao mesmo tempo em que se evita que os bancos sejam obrigados a reconhecer a perda já de fato incorrida e a conceder formalmente o necessário desconto sobre a dívida.

O Plano Brady abre uma quarta fase para a crise da dívida apesar de sua indefinição e apesar do fato de continuar a expressar basicamente a posição dos bancos norte-americanos (ver a posição do banco mais influente no mundo, o Morgan Guaranty, favorável à securitização voluntária da dívida com garantias oficiais, no número de dezembro de World Financial Markets). São duas as novidades fundamentais do Plano Brady: em primeiro lugar permite e estimula o Banco Mundial e o FMI a oferecerem garantias aos novos títulos com desconto que seriam emitidos pelos países altamente endividados; em segundo lugar, autoriza a desvinculação em relação aos bancos ao permitir que o Banco Mundial e o FMI façam empréstimos aos países devedores sem que haja ainda acordo com os bancos comerciais que garantam a cobertura completa do déficit em sua conta corrente. Em outras palavras, permite acordos com o FMI e o Banco Mundial enquanto o país está em moratória ou em "atraso" para com os bancos comerciais. Há uma terceira novidade ligada à anterior:

sugere a suspensão da sharing clause existente nos contratos de empréstimo, que formalmente impede que um banco aceite uma forma de redução de seus créditos sem que os demais concordem.

A grande limitação do Plano Brady está em sua insistência de que a securitização seja voluntária. Dessa forma os grandes bancos, que são favoráveis à securitização desde que seja para os outros, continuarão com sua estratégia de "ficar por último", ou seja, com sua estratégia de permanecerem como livre atiradores. Essa estratégia obviamente inviabiliza o Plano. O fato de não se permitir que o FMI e o Banco Mundial formem uma Agência Internacional da Dívida, que possibilitaria às suas instituições coordenar esforços, e a indefinição do volume de recursos adicionais que essas instituições poderão utilizar para oferecer as garantias são duas outras limitações muito sérias ao plano.

Os países que aderirem ao Plano Brady deverão naturalmente concordar com as condicionalidades estabelecidas pelo FMI e o Banco Mundial. Estas condicionalidades terão que ser discutidas pelos países devedores, há nelas um vezo neo-liberal incompatível com a realidade desses países, mas não há dúvida de que há nelas muito de muito razoável. O ajustamento interno, essencial para o controle da inflação e a retomada do desenvolvimento, desde que combinado com uma efetiva redução da dívida, deixará de se constituir em política de ajustamento self-defeating como é hoje e poderá se transformar em realidade.

Apesar de suas limitações temos um avanço importante com o Plano Brady. Securitização, garantia para os novos títulos e desvinculação deixaram de ser "inaceitáveis", de se constituir em um "non starter". Mas enquanto se quiser limitar a garantia a esquemas "voluntários", nos quais ao mercado cabe a última palavra, não haverá solução para a crise. De qualquer forma com este plano abre-se uma nova oportunidade aos países devedores para agir com firmeza e habilidade. Agora é possível para esses países propor planos de securitização global da dívida com o Banco Mundial e o FMI, aceitar basicamente suas condicionalidades, 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. Entretanto, para que esta solução, que o Plano Brady tímida mas claramente legitimou, se torne realidade, a disposição de os países altamente endividados tomarem medidas unilaterais de não pagamento aos bancos livre-atiradores continuará a ser essencial.