

## **Luiz Carlos Bresser Pereira**

Professor titular da Fundação Getúlio Vargas (SP) e ex-ministro da Fazenda (governo Sarney), é autor de *Lucro, acumulação e crise*, *A sociedade estatal e a tecnoburocracia*, co-autor de *Inflação e recessão* e organizador da coletânea *Dívida externa: crise e soluções*, cujo lançamento motivou esta entrevista, concedida em junho de 89.

ARQUIVO ENTREVISTADO



**Certas Palavras:** Professor, há pouco estávamos conversando a respeito da questão imediatista e, digamos, didática que uma entrevista possibilita. Optando pela questão imediatista, perguntamos: a dívida externa brasileira nos possibilita dizer que o momento atual é grave?

**Bresser:** Acho que o momento tem sido complicado nesses últimos dez anos em relação à dívida externa. Mas se você vai usar a estratégia imediatista, eu vou usar a didática, porque, afinal, sou professor... Veja, nesse momento, por exemplo, existe uma coisa muito engraçada, que é a ameaça do governo brasileiro ao declarar a moratória. A ameaça está implícita em vários pronunciamentos do governo, caso não receba mais ou menos 4 bilhões de dólares de empréstimos do Banco Mundial, dos japoneses. Ora, o engraçado na história é o seguinte: primeiro, nós faremos a moratória porque nossas reservas estão acabando, o que é ridículo — moratória se faz quando o país tem uma proposta para resolver definitivamente a sua dívida, sendo então um instrumento de barganha, um instrumento de negociação. Segundo, é que a moratória, caso seja feita porque nossas reservas começam a acabar — o que é uma estratégia meramente defensiva —, ela seja feita contra os banqueiros privados. E por quê? Porque os banqueiros oficiais, ou seja, o FMI, o Banco Mundial, os japoneses, não nos deram dinheiro. Isso não foi sentido, mas mostra um problema muito interessante. O governo americano, por exemplo, durante anos declarou — e continua declarando — que jamais iria proteger os bancos, que por esse motivo então é que ele não fazia uma política para redução da dívida, porque isso seria proteger os bancos. Ora, na medida em que o Brasil recebe dinheiro via FMI, Banco Mundial — o governo americano é o principal acionista do FMI, do Banco Mundial — para pagar os banqueiros privados, é o governo americano, é o governo francês, é o governo japonês dando dinheiro para nós pagarmos os banqueiros privados, o que não resolve nenhum problema nosso: continuamos na mesma situação. Se fizermos uma moratória não resolvemos nosso problema porque continuamos sem nenhuma proposta — e quem fica bem nessa história são os banqueiros privados, que aos poucos vão reduzindo sua dívida.

**Certas Palavras:** Professor, existe espaço para a questão política no debate da dívida externa ou esse é um problema técnico?

**Bresser:** O problema da dívida externa é basicamente político. É político porque depende fundamentalmente da posição de força, da posição de barganha do Brasil em relação à posição de força dos governos e dos bancos internacionais. E existe uma subavaliação enorme da nossa força. Um dia desses eu recebi a visita de um estudante peruano, radicado há algum tempo nos Estados Unidos, onde está fazendo o PhD. Ele me dizia o seguinte: “Não consigo entender, e eu queria que você tentasse me explicar por que o Brasil, sendo um país tão forte, adota uma posição tão fraca em relação à dívida externa.” E lhe expliquei que isso se devia a dois motivos. Primeiro, porque há um enorme desconhecimento a respeito de dívida externa — meu livro tenta ajudar a explicar um pouco essas coisas. Segundo, é que as elites brasileiras, especialmente as elites empresariais, são contra qualquer atitude mais firme, porque de um lado são medrosas, têm medo de retaliação, e de outro estão cooptadas pelas elites dos países centrais e pelos banqueiros, particularmente. Nem percebem que nos países centrais existe uma grande divisão entre as elites: há uma parte que quer que o Brasil pague, que não quer fazer nenhuma concessão ao Brasil, à Argentina, a ninguém; mas há outra enorme parcela que percebe que isso está prejudicando a América Latina, o Brasil, o que acaba por prejudicá-los, a eles também, a médio prazo. Mas nossas elites são muito incompetentes nessa área.

**Certas Palavras:** Professor, na apresentação do livro, o senhor fala que existe um *timing* em que as coisas acontecem, e o economista Galbraith cita exatamente o seu posicionamento enquanto ministro, aquela sua sugestão de redução da dívida, e coloca que era e é tecnicamente a questão correta, só que naquele momento os Estados Unidos estavam muito bem na questão de exportação. E a partir do momento em que os Estados Unidos vêm cair suas exportações, ou possam ver sua economia fragilizada, principalmente a industrial, a questão muda, porque é importante que um país como o Brasil importe dos Estados Unidos, não é? Eu gostaria que o senhor falasse do *timing*; em que é importante essa sensibilidade para resolver a questão? E essa idéia do Galbraith?

**Bresser:** Um dos motivos pelos quais uma parte importante do Congresso norte-americano e boa parte das elites daquele país são favoráveis a uma solução para a dívida é que isso significa uma redução de aproximadamente metade da dívida...

**Certas Palavras:** Com o desenvolvimento dos países devedores.

**Bresser:** ...o que permite então aos países devedores retomar o crescimento econômico. Essa redução interessa a eles, e tem o apoio do Congresso americano, por exemplo, porque no momento em que isso acontecer, o Brasil volta a se desenvolver. Principalmente voltará a importar mais dos Estados Unidos, da França, da Alemanha, já que não precisará realizar superávits comerciais tão brutais como vem fazendo — os superávits comerciais enormes são para pagar juros. Nós fizemos um superávit comercial de 19 bilhões de dólares no ano passado e vamos fazer 18, por aí, em 1989. Estamos ameaçando o Terceiro Mundo e estamos em vias de declarar moratória, o que é ridículo. Este livro está todo ele orientado para mostrar que existe uma solução global para a dívida externa do Terceiro Mundo, que será examinada caso a caso. Vou adiante?

**Certas Palavras:** O senhor pode ir adiante, claro, mas gostaríamos que ao mesmo tempo o senhor colocasse suas proposições e explicasse a raiz, o percurso do seu pensamento para chegar à teoria da securitização.

**Bresser:** Então aí eu preciso fazer uma historinha mais... Deixe que eu apresente primeiro a idéia e depois volto, acho mais didático. A idéia básica de solução da dívida externa, que este livro apresenta em vários artigos, não só meus, mas também artigos de várias outras pessoas, inclusive do presidente do Banco American Express, é a seguinte. Seria constituída uma agência internacional, feita pelo Banco Mundial e pelo Banco do FMI, para coordenar a atividade dos dois, e essa agência internacional — que teria um capital de 30 bilhões de dólares mais ou menos, talvez um pouco mais, alguns falam em 50, subscrito ao longo de muitos anos pelos países credores — compraria a dívida do Terceiro Mundo, país a país, caso a caso. Compraria usando dinheiro? Não, porque essa dívida é de mais ou menos 370 bilhões de dólares, e 30, 40 bilhões de dólares não compram 370. Mas seria comprada da seguinte maneira: troca-se a dívida atual, ou os créditos dos bancos privados, por títulos novos dessa instituição, e essa instituição então é que assume o crédito contra o Brasil, contra a Argentina, contra as Filipinas. Mas é claro que vai comprar com desconto, um desconto menor que o existente no mercado secundário, mas um desconto grande. Quer dizer, no caso do Brasil, não vai comprar a dívida com um desconto de 70%, mas com um de 50%. No caso da Argentina, acho que deveria comprar com um desconto de 80%, porque o país não pode pagar praticamente nada. No caso da Colômbia, por exemplo, que está numa situação bem melhor, compra com desconto só de 30%, e assim vai. Em cada caso essa agência internacional da dívida teria um *board*, um conselho, que depois de consultar os banqueiros e os países, negociar com todos, faria uma

proposta, que teria de ser aceita por todos, porque quem não aceitasse não receberia nada. Todos os bancos teriam de aceitar, de trocar os títulos. Com isso, então, é claro que essa instituição também exigiria que o país devedor fizesse ao mesmo tempo ajustes fiscais internos para pôr ordem, acabar com o déficit público etc., o que é fundamental para esse país e que se tornaria viável na medida em que se reduz a dívida externa. Porque, a meu ver, é impossível reduzir, eliminar o déficit público sem reduzir a dívida externa; e é muito difícil reduzir a dívida externa sem tentar ao mesmo tempo eliminar o déficit público. Uma coisa sem a outra não resolve nada do problema do Brasil. Bem, essa é a idéia que este livro, de várias maneiras, com vários autores, apresenta. Você pergunta como cheguei a ela, que está bastante desenvolvida hoje. No livro há um artigo meu, um discurso que fiz em Viena no dia 4 de setembro de 1987, quando eu era ministro, que propõe esse plano, em linhas bastante gerais. Depois vieram as propostas do American Express etc. Como eu cheguei a isso? Quando assumi o Ministério, no final de abril de 87, ainda acreditava que o Brasil poderia pagar sua dívida desde que tivesse um financiamento grande, um financiamento de 50% dos juros e mais algumas condições adicionais. Então pedi aos meus assessores econômicos, chefiados por Yoshiaki Nakano, que fizessem um plano de controle macroeconômico. De fato, esse plano começou a ser elaborado, ao mesmo tempo em que eu começava a discutir e a me informar a respeito da dívida. No final de junho, começo de julho — eu deveria viajar em meados de julho para os Estados Unidos, para apresentar o plano às autoridades em Washington —, o Nakano, o Adroaldo Moura da Silva e outros economistas vieram a mim e disseram: “O plano está quase pronto, mas nós vamos precisar de um financiamento de juros não de 50%, mas de 60%. Vai ser difícil conseguir dos banqueiros, mas tudo bem. Agora, o pior é que mesmo assim vai ser muito difícil o Brasil retomar o crescimento”. Eu tinha pedido a eles, como objetivo, 6% de crescimento do PIB nos próximos anos, porque, para retomarmos a taxa de crescimento do país, seria necessária uma redução do consumo interno devido à necessidade muito forte de pagar os juros da dívida externa. Como não havia outra solução, tocamos o plano pra frente, daquele jeito. O plano foi impresso, traduzido para o inglês, e eu o levei para os Estados Unidos. Mas fiquei muito incomodado com isso: eu ia exigir um esforço muito grande. Nesse mesmo tempo eu estava me informando, conversando com economistas, banqueiros, políticos, sobre o plano da dívida externa, daqui do Brasil e de fora, e fui aprendendo essas idéias. Securitização não fui eu que inventei, eu tinha ouvido falar. Quem primeiro falou sobre isso foi um banqueiro america-

no chamado Felix Rohadyn, que tinha usado essa técnica para resolver o problema financeiro da quebra da cidade de Nova York, nos anos 70. Foi feito um plano de securitização e o problema de Nova York foi resolvido. Então ele propôs isso para o resto do mundo. Eu aprendi essas coisas e quando cheguei a Washington disse aos banqueiros: “ Vou fazer uma proposta convencional, porque vocês ainda não estão maduros para a solução verdadeira. A solução verdadeira é a securitização da dívida, é a redução da dívida via garantias que vocês precisam dar”.

**Certas Palavras:** Professor Bresser, em que momento exatamente a idéia da securitização da dívida externa empolgou o senhor?

**Bresser:** Quando fui para os Estados Unidos eu já estava com essa idéia mais ou menos formada. Eu havia ficado muito impressionado com aquela conversa com Nakano e o grupo, e tinha algumas informações sobre securitização. Quando cheguei lá, no dia 15 ou 16 de julho de 87, a primeira pessoa que fui visitar foi o Bill Bradley, o grande senador americano, que tinha feito anteriormente uma proposta nesse sentido, da securitização da dívida. Não era bem assim, mas era parecida. E eu também descobri naquele dia que no Congresso americano havia duas resoluções já aprovadas, uma no Senado, outra na Câmara dos Deputados, propondo exatamente que a dívida fosse securitizada e que o governo americano desse garantia para os novos títulos. Ora, tudo aquilo se juntou e eu falei: “Bom, não há dúvida de que eu devo fazer isso”. Então conversei com as autoridades, mas sem tornar pública a coisa. Eu tinha um compromisso de fazer uma proposta, que finalmente foi feita em setembro. Aí foi o grande momento, durante o mês de agosto, basicamente, porque havia uma enorme pressão dentro do governo brasileiro, chefiada pelo Jorge Murad, pelo embaixador do Brasil em Washington, o Marclio Marques Moreira, pelo Rícúpero — e esse é um homem que eu respeito muito — pelo Saulo Ramos, que diziam que o Brasil devia fazer uma proposta absolutamente convencional. Pressionaram fortemente o presidente Sarney nesse sentido.

**Certas Palavras:** Fazer e seguir.

**Bresser:** Fazer e seguir. Fazer uma negociação da dívida como foi feita agora, no ano passado, que nós já vimos ter sido um desastre completo. Eu era absolutamente contra. Sabia que estava arriscando meu cargo naquele momento, porque também recebi pressões muito fortes de um representante do Paul Volker e do Fed, que praticamente me disse: “ Olha, o Dflson Funaro caiu e um dos motivos é que nós resolvemos que ele devia cair, depois que fez a moratória. E você tome cuidado”. E ficou indignado quando eu lhe disse que não ia fazer uma proposta

totalmente convencional, que eu queria duas coisas novas. Primeiro, uma securitização parcial de 20% da dívida — eu sabia que 100% era inviável, não tinha ainda poder, naquele momento, para isso. E, segundo, a desvinculação entre o FMI e os desembolsos dos bancos, porque, quando se faz um acordo com o FMI e com os bancos como foi feito no ano passado pelo Brasil, os desembolsos dos bancos são feitos em parcelas semestrais, e essas parcelas são desembolsadas desde que o FMI também desembolse. E o FMI só desembolsa se você está atingindo os objetivos, as metas da carta de intenção que você tem. “Ora”, eu disse, “isso é muito poder para o FMI e é muito poder para os bancos, os dois estarem ligados. Eu quero fazer um acordo com os bancos e eles têm que me pagar o dinheiro que eu preciso, que no fundo é só para pagar uma parte dos juros para eles próprios, independentemente de eu atingir as metas ou não”. O governo americano ficou muito irritado, e os banqueiros não aceitavam isso em hipótese alguma. Então eram duas idéias: a securitização e a desvinculação. E o engraçado é que essas duas idéias foram agora basicamente aceitas pelo Plano Brady.

**Certas Palavras:** Professor, é exatamente esse ponto que eu queria colocar: política e intelectualmente o senhor se sente ressarcido de todas as acusações sofridas na época em que colocou a idéia da securitização?

**Bresser:** Não, ressarcido não, porque essa não é a palavra. Mas é claro que me sinto satisfeito, porque é muito comum eu encontrar empresários, economistas, que chegam para mim e dizem: “Mas você se antecipou, todas as coisas que você dizia em 87 afinal agora, um ano, dois anos depois estão sendo aceitas. Você foi um pouco adiante do tempo, mas naquela época nós aqui no Brasil não entendíamos nada daquelas coisas que você estava colocando”. Realmente eu aprendi meio depressa, e por mais que tentasse explicar demora um pouco para que haja um processo de compreensão. Agora o Plano Brady aceitou as duas idéias básicas minhas. E por que então o Plano Brady não é bom? Por que o Plano Brady não vai resolver os nossos problemas?

**Certas Palavras:** Por que o Brasil está praticamente fora desse plano?

**Bresser:** Não, é uma outra história. O Plano Brady aceita a idéia de securitização, de redução da dívida através da sua conversão em novos títulos, com garantia, e isso quer dizer securitização. Também aceita a idéia de desvinculação do Banco Mundial e do FMI em relação aos bancos e permite explicitamente que o Banco Mundial e o FMI façam acordos com o Brasil, México ou com quem quiser, sem que haja acordo com os bancos. E no entanto eu digo que isso não vai resolver nada. Está havendo um consenso, hoje, de que o Plano Brady é um avan-

ço, mas ele não resolve: continua sendo parte da estratégia americana e dos credores de empurrar com a barriga esse assunto, enquanto os bancos vão ficando cada vez mais fortes e nós cada vez mais pobres. Por quê? Basicamente porque eles só estão aceitando a securitização voluntária — só entra na coisa o banco que quiser — e não estão dando dinheiro especial para que o FMI e o Banco Mundial possam dar as garantias. Então, com essas duas coisas, especialmente a idéia voluntária, os grandes bancos não entram. Os grandes bancos sempre querem ser os últimos: deixam que os pequenos entrem nesse processo, e eles vão afinal receber tudo. Com isso, na verdade, vai demorar muito tempo para alguma coisa acontecer. Agora, por exemplo, estavam me dizendo que os recursos disponíveis do Banco Mundial e do FMI para o Brasil são algo em torno de 1 bilhão de dólares, para executar o Plano Brady. Isso é ridículo. Então realmente é uma solução firme da parte deles. Mas nós é que temos que resolver isso, não eles.

**Certas Palavras:** Nesse caso acho que somos nós que temos que resolver. Eu acho que isso é uma questão importante. O senhor, durante essa sua explicação — que considero importante mesmo porque mostrou num determinado momento uma implicação interna —, citou vários nomes de pessoas que a meu ver não terão importância nenhuma historicamente na resolução dos problemas brasileiros mas impediram sua resolução. Eu gostaria de voltar a essa questão política e à questão — desculpe a expressão gasta — de correlações de forças internas no Brasil. O senhor se refere ao nível insatisfatório de consciência das elites brasileiras e cita também os jornalistas, na apresentação de um artigo, com relação à compreensão da dívida. Estamos às portas de uma eleição presidencial e bem ou mal, pelo menos no nível do discurso, as proposições são um pouco semelhantes. Como é que fica a partir de agora? E como é que fica também em nível internacional a questão da credibilidade do governo brasileiro? O governo eleito muda tudo?

**Bresser:** São duas questões, e vou responder primeiro o que é que o novo governo deveria fazer. Ainda não escrevi esse artigo, então vou contar aqui, agora, em primeira mão, como seria o telex. Tenho dito isso já há algum tempo. Aprovei com o presidente Sarney, em novembro de 87, a idéia de que o Brasil deveria, no começo de 88, fazer ao mesmo tempo um grande ajuste fiscal — que afinal o presidente não aceitou e por isso eu saí — e a redução unilateral da dívida. Essa é a proposta que eu tenho. Quer dizer, essa redução unilateral da dívida seria feita primeiro através de uma demissão, uma dispensa do Comitê Assessor de Bancos; em seguida uma nova declaração de moratória, muito amável, sem violências,

com suspensão do pagamento dos juros; e, terceiro, a informação de que estávamos reduzindo nossa dívida em 50%, e que estávamos prontos para negociar com os bancos, banco a banco. Isso foi aceito pelo presidente Sarney e acho que é o que o novo presidente terá que fazer — desde que, ao mesmo tempo, esteja disposto a fazer um ajuste fiscal muito grande. Mas para isso é preciso um telex. É sério, isso se faz com um telex.

**Certas Palavras:** E vem de volta um telex dizendo não.

**Bresser:** Mas se eles disserem não, o que adianta? Quem paga é o Brasil, então não adianta nada. Eles não podem mandar aqui seus tanques para nos cobrar o dinheiro, portanto é tolice. Nem vão fazer retaliações com crédito de curto prazo, porque não interessa a eles fazer retaliações sequer no crédito de curto prazo. Eles ganham muito dinheiro com isso e perderiam muito se fizessem retaliação. Mas, veja, o telex é mais ou menos o seguinte: “Senhor presidente do banco tal, tenho primeiro que agradecer muito a grande colaboração que os senhores deram a nós através do Comitê Assessor de Bancos, mas não estamos necessitando mais de assessoria nesse momento. Portanto está dispensado o Comitê.” — Comitê Assessor de Bancos é na verdade o cartel deles, mas chama-se de assessor nosso, vejam só — “Segundo, como os senhores sabem, não temos condição de pagar inteiramente essa dívida. Isso já foi amplamente reconhecido, e então estamos suspendendo neste momento o pagamento de juros, já que também não há condições para financiamento dessa dívida, os senhores mesmos não querem financiar os juros. Terceiro, estamos prontos para retomar imediatamente o pagamento dos juros mais o pagamento do principal, mas estamos reduzindo essa dívida também pela metade, porque entendemos que o que nós temos condições realmente de pagar, o que é compatível com estabilidade de preços e retomada de crescimento do Brasil, combate à inflação, é aproximadamente 50% da dívida. Para isso estamos prontos a negociar com os representantes de V. Sa. em Brasília a emissão de novos títulos com esse desconto no principal ou nos juros, de várias formas, de acordo com as legislações particulares de cada país. Caso os senhores prefiram esperar, de acordo com o Plano Brady, que haja garantias do Banco Mundial e do FMI, não temos nenhuma objeção a isso. Ao contrário, estaremos fazendo um grande esforço junto ao FMI e ao Banco Mundial para obter também essas garantias. Estamos desde já iniciando um processo de ajustamento interno muito forte, o qual está também submetido ao FMI e ao Banco Mundial. Muito obrigado e até logo”. Seria basicamente esse o telex. Esse telex nós temos que fazer. Se nós não fizermos isso, falta coragem para o Brasil. O perigo de retaliação

é muito pequeno, não há nenhum interesse real numa retaliação sobre o Brasil em relação a isso.

**Certas Palavras:** Tornando público esse telex, o senhor aceita a idéia de que qualquer partido se utilize de sua proposta?

**Bresser:** Mas é claro, eu espero que o presidente eleito tenha coragem e disposição de resolver de fato os problemas do Brasil, que seja capaz de fazer um telex semelhante a esse e ao mesmo tempo que tome as medidas internas de ajustes, que vão ser muito duras. O novo presidente vai ter que ser impopular por um ou dois anos, porque se ele quiser ser popular logo no começo, simplesmente fazendo a redução da dívida externa, aí ele é meramente um populista, não é um homem sério.

**Certas Palavras:** Por que essas medidas não foram tomadas até hoje? E a quem interessa, dentro do Brasil, a permanência dessa situação?

**Bresser:** Neste livro eu explico por que as elites brasileiras têm uma posição muito fraca, muito tímida em relação à dívida. Na verdade elas dizem que querem pagar a dívida, que não pagá-la é calote. Ora, o Brasil está numa situação típica de concordata: e desde quando uma concordata é sinônimo de calote? Há, é claro, concordatário caloteiro, de má-fé, mas isso é outra história... A concordata é um instituto jurídico, previsto no código brasileiro, como também, alfas, no código americano; é o *chapter eleven*, capítulo onze, da legislação americana. Em toda a jurisdição do mundo existe a concordata. Nós temos que fazer uma concordata também da nossa dívida externa. Por que as elites brasileiras querem pagar a dívida? Por vários motivos, inclusive por que têm medo de retaliação. Isso não faz sentido.

**Certas Palavras:** Esse *querem* é sem aspas?

**Bresser:** Sem aspas. As elites querem pagar, dizem que o Brasil deve pagar a dívida etc. Esperam basicamente a boa vontade dos credores, o que é ridículo. O interesse nacional do Brasil é um, o interesse nacional dos Estados Unidos, do Japão, é outro. Algumas coisas são comuns, mas há muitas que são diferentes, é bom lembrar isso. E as nossas elites não são capazes de perceber qual é o interesse nacional do Brasil — não todas, mas uma parte grande delas. Então, em primeiro lugar dizem ter medo da retaliação: os banqueiros ameaçam retaliação, que seria a suspensão dos créditos de curto prazo, financiadores de nossas exportações, por exemplo. Ora, isso é tolice. Veja, nós temos 15 bilhões de dólares de crédito de curto prazo, e o desconto sobre esse crédito de curto prazo é de uns 20%. Se houver suspensão de crédito será a suspensão da renovação, e o Brasil pára de

pagar. O Brasil pára de renovar também, mas não paga porque não tem dinheiro. E aí então esses créditos, esses 15 bilhões, que têm um desconto de 20% — 12 bilhões de dólares —, transformam-se imediatamente em créditos de longo prazo, iguais aos demais débitos que nós temos. Então há um desconto de 70%, o que significa que os 15 bilhões viram 4,5 bilhões, aproximadamente. O prejuízo é de 8,5 bilhões, se não me engano, em um dia. No dia em que os banqueiros suspenderem nosso crédito — e não vão fazer porque não são tolos — perderão também todos os grandes lucros, porque eles cobram juros muito altos nesse crédito de curto prazo. O medo de retaliação, que não tem razões reais, efetivas, é então o primeiro motivo. O segundo é que as elites brasileiras querem fazer parte do Primeiro Mundo e acham que para isso precisam ser agradáveis aos banqueiros. Não percebem que as elites do Primeiro Mundo estão divididas. Terceiro, porque as elites perdem muito pouco com a dívida — ao menos quem perdeu mais até hoje foram os trabalhadores e a classe média, não foram as elites. Quarto, porque parte dessas elites quer fazer negócio e ganha com a dívida. A história da conversão da dívida, formal ou informal, ambas, é uma grande especulação que dá grandes lucros para empresários, banqueiros, corretores, advogados, enfim, para todas as pessoas envolvidas nesse processo. Quando se fizer uma proposta como a minha, por exemplo, acaba a conversão de dívida.

**Certas Palavras:** E para alguns é altamente inflacionária, não é?

**Bresser:** Ah, sim, é claro que é altamente inflacionária. Mas para essas pessoas é uma possibilidade de lucros especulativos muito grande. Há um outro argumento engraçado que diz que se reduzimos a dívida externa vamos também reduzir a dívida interna. Então todos esses argumentos levam as nossas elites a serem muito medrosas.

**Certas Palavras:** Professor, na apresentação do livro o senhor também cita os jornalistas. Qual é o papel da imprensa nessa história?

**Bresser:** O que me incomoda mais não é o jornalismo, porque ele não tem esses interesses — pelo menos os jornalistas. Mas o que há é muita desinformação. Poucos jornalistas no Brasil conhecem realmente o problema da dívida. Tem o Armando Ourique, tem um Celso Pinto, tem alguns outros, mas a grande maioria conhece pouquíssimo sobre dívida externa.

**Certas Palavras:** Há muitos anos a questão da dívida se tornou dramática no Brasil. Fazendo um retrospecto, como e quando se estabeleceu essa dívida? Por que o país se comprometeu, se tornou endividado? Qual é a proporção dessa dívida? É uma questão que é fonte de polêmicas, mas um assunto ao mesmo

tempo pouco explorado: a aplicabilidade dos recursos implicaram o endividamento do país? O Brasil estava estruturalmente preparado para assimilar esses recursos, que, segundo alguns, eram da ordem de 200 bilhões de dólares? Bem ou mal, o país tinha estrutura para isso?

**Bresser:** O endividamento brasileiro originalmente ocorreu nos anos 70. Começou antes do segundo PND – Plano Nacional de Desenvolvimento, um grande projeto de desenvolvimento que se realizava nos anos 70. Havia uma grande liquidez internacional, uma grande oferta de dinheiro, e o governo brasileiro várias vezes aumentou o prazo mínimo nos empréstimos, chegando até dez anos, em certos momentos. Tãmanha era a pressão dos banqueiros para nos emprestar, que tínhamos que segurar um pouco. Acho que, ainda que tenha havido erros e que o dinheiro tenha vindo um pouco a mais do que precisávamos, a estratégia do Brasil até 1978, inclusive de endividamento externo, foi basicamente correta. A taxa de juros que o país pagava era muito pequena internacionalmente, e a taxa de retorno interno, muito grande. Havia uma série de projetos muito importantes a serem realizados, claramente definidos. O Brasil aumentava violentamente suas exportações naqueles anos, portanto as perspectivas de poder pagar eram muito boas. Isso tudo valeu até final de 78. Aí, quando começa 79, acontecem três choques externos muito graves. O Brasil, nessa época, tinha 38 bilhões de dólares de dívida externa, não chegava a 40. Já era uma dívida alta, quase duas vezes o valor das exportações. E duas vezes, digamos, é um limite: acima disso é muito perigoso. Estávamos perto desse limite perigoso quando surgem três fatos internacionais muito importantes: os juros sobem violentamente, o segundo choque do petróleo e a recessão americana. Tudo isso teve um efeito direto na nossa economia. A recessão americana diminuía as exportações brasileiras, o choque do petróleo aumentava o valor das importações, a elevação da taxa de juros aumentava o pagamento de juros pelo Banco do Brasil. Nesse momento, o Brasil tinha que fazer o que fez a Coréia, mas que a América Latina não fez. Tinha que fazer um grande ajustamento. Mário Henrique Simonsen, de quem eu discordo em muita coisa mas que é um bom economista, disse que nós tínhamos que fazer o ajuste. Os empresários, porém, não concordaram. Havia um salvador da pátria neste país que dizia resolver tudo, que via um novo desenvolvimento: esse salvador era o Delfim Netto.

**Certas Palavras:** E o que não falta ali é barriga pra empurrar, não é?

**Bresser:** E então o Mário Henrique saiu e nós tivemos, durante dois anos, 79 e 80, dois anos cruciais na história deste país, um erro brutal de política econô-

mica. O Brasil cresceu 8% nesse período, e a dívida brasileira, no final de 1980, era mais de 60 bilhões de dólares, enquanto as exportações continuavam no mesmo nível. Esse foi o grande erro: quando começou o ajustamento, a dívida já era alta demais. O Delfim começa o ajuste em 81, final de 80, porque os banqueiros já não queriam emprestar. Aí então já era tarde demais. Foi um ajuste perverso, um ajuste que reduziu nossa capacidade de investir, que enfraqueceu o Estado brasileiro, tornando-o muito mais endividado. O ajuste criou uma crise fiscal, porque o Estado brasileiro assumiu toda a dívida externa, que era, até 79, metade pública, metade privada. De forma que foi um ajuste malfeito, incompleto e desastroso.

**Certas Palavras:** Agora, a questão é resolver uma forma de pagamento, uma suspensão ou coisa que o valha, com o objetivo de retomar o crescimento. Fala-se que o Brasil perdeu a década de 80. Para a história não se repetir agora como uma grande farsa, que parâmetros o senhor colocaria para a retomada de crescimento? Quais seriam seus objetivos?

**Bresser:** Acho que a coisa fundamental é uma reforma do Estado. A grande consequência da crise da dívida externa foi que o Estado brasileiro, que já tinha outros problemas anteriormente, entrou numa grande crise fiscal, ficou quebrado. Além da crise fiscal, está vivendo uma crise que diz respeito à sua própria natureza. O Estado brasileiro, desde os anos 30 até os anos 70, teve papel fundamental no desenvolvimento do país, mas fez isso protegendo, subsidiando a indústria nacional e fazendo investimentos diretos. E essas três estratégias — protecionismo, subsídio e investimento direto — acabaram inchando e quebrando o Estado. Então é preciso sanear-lo, mas é também preciso ao mesmo tempo fazer reformas que reduzam o protecionismo, que aumentem a privatização e que reduzam a estatização da economia. Tem que haver toda uma reforma do Estado brasileiro. Aí é fundamental fazer uma distinção entre medidas de curto e de médio prazo. A curto prazo, o que o novo governo tem de fazer nos primeiros 100 dias é eliminar o déficit público direto, via redução da dívida externa. A redução da dívida externa produz uma redução do déficit público de mais ou menos 1,2%, o resto são mais uns 3,8%, mais ou menos. Imagino sempre que o déficit público brasileiro é de 5% do PIB. Isso tem que ser reduzido por ajuste fiscal interno, aumento de impostos e diminuição de despesas, subsídios e incentivos. E a médio prazo, ou seja, nos dois anos seguintes, faz-se privatização e liberalização do comércio internacional. É preciso diminuir o protecionismo, a proteção à indústria nacional, para aumentar a competitividade, e privatizar mais ativamente, com

muito mais força que atualmente, para liberar o Estado de uma série de setores ineficientes, que lhe custam caro e que o setor privado é capaz de fazer melhor. Então, com esses dois conjuntos de medidas de curto e de médio prazo, de reformas fiscais e estruturais, eu acho que nós saímos dessa crise.

**Certas Palavras:** Professor, na qualidade de organizador de *Dívida externa: crise e soluções*, como é que o senhor compôs o livro, ou seja, qual foi seu critério para convidar este ou aquele economista. intelectual, a participar do livro?

**Bresser:** Minha preocupação fundamental foi com as soluções. Há também um diagnóstico, mas o diagnóstico já foi feito por outros livros. O que eu queria de mais novidade eram as soluções, então busquei sempre autores que estavam preocupados com isso. Dividi o livro em três partes. Na primeira parte, os autores fazem análises globais da dívida externa e propostas gerais não muito precisas. Tem um artigo meu, um artigo do Jeffrey Sacks, que é um grande especialista no assunto, e um artigo de um notável economista brasileiro, o Edmar Bacha. São análises globais, já voltadas para a idéia de securitização da dívida como solução. A segunda parte é uma parte intermediária que fala do Brasil. Tem um artigo da Eliana Cardoso e do Rudiger Dornbush sobre a história da dívida brasileira, um artigo da Monica Baer sobre a história da negociação brasileira da dívida, desde o começo, e um artigo meu em que conto a história da minha negociação em 87 sobre a dívida. Finalmente, na última parte estão as propostas formais, o meu discurso de Viena em 87, que é curtinho, e duas propostas notáveis, uma do presidente do American Express, Mr. James Robson III, que é um homem muito competente, e a proposta do Arjun Sengupta, um economista indiano, que é o representante da Índia no *board*, no Conselho do FMI. Tem também uma proposta um pouco diferente mas interessante de um economista iugoslavo chamado Dragoslav Avramovic: ele propõe não bem a securitização, mas a capitalização dos juros. Não é uma solução que eu considere ideal, mas o artigo é interessante e achei que valia a pena publicar.

**Certas Palavras:** Há uma passagem muito interessante do professor Bresser quando assumiu o Ministério. Ele estava esperando o elevador do Palácio do Planalto e uma repórter lhe perguntou: “O senhor está ansioso, ministro?” Ele respondeu: “Eu esperei a minha vida inteira por isso”. Professor, como foi sua passagem pelo Ministério da Fazenda? Qual o balanço que o senhor faria de seu pensamento e de suas atividades na década de 80?

**Bresser:** Nesta década, em termos de produção intelectual, escrevi bastante coisa, publiquei vários trabalhos, mas acho que há dois que são fundamentais. Um

é o livro que eu publiquei com o Nakano, *Inflação e recessão*, onde está basicamente toda a teoria da inflação inercial. São artigos que foram publicados antes na *Revista de Economia Política*, que eu também fundei nesta década, em 80, junto com o Nakano. E o segundo é *Lucro, acumulação e crise*, um livro teórico sobre o processo de acumulação a longo prazo do sistema capitalista. A experiência do Ministério para mim foi fascinante. Aprendi muito, ainda que em certos momentos tenha sido muito duro — no começo, especialmente nos dois meses iniciais, antes do Plano Bresser, e nos últimos dois meses, quando decidi sair porque o presidente Sarney resolveu dar um aumento absurdo para os militares sem me consultar. A partir dessa decisão fiquei mais dois meses no Ministério porque o presidente do meu partido de então, Dr. Ulysses Guimarães, pediu que eu esperasse o término da Constituinte. Houve outros trabalhos, é claro, e espero fazer uma boa reflexão sobre esse Ministério para depois começar novas teorias...

**Certas Palavras:** Sinteticamente, qual a imagem, a idéia que o senhor tem do Brasil hoje?

**Bresser:** Essa é uma pergunta bem geral, mas enfim... O Brasil vive hoje uma crise muito séria. Não só a crise estrutural dos anos 80, que é a crise do Estado brasileiro, cuja origem — não a única causa — é a dívida externa: a essa crise somaram-se outros fatores, o populismo de um lado e a ortodoxia neoliberal de outro, como vimos agora nesse desastroso Plano Verão. No momento nós temos a crise do Plano Verão. Foi o terceiro congelamento. O primeiro, o Plano Cruzado, foi bem-feito inicialmente, depois lamentavelmente administrado. Acabou sendo um exemplo de populismo. O segundo plano foi o meu, o Plano Bresser de emergência, que acho ter sido bem-sucedido em função dos objetivos propostos. E o terceiro, esse Plano Verão, foi altamente ortodoxo. Ainda que tenha um congelamento aparentemente heterodoxo, ele fez uma desindexação da economia em linhas rigorosamente ortodoxas, colocou uma política monetária com uma taxa de juros nas alturas, o que foi um desastre completo, e tentou fazer um acordo salarial, que não conseguiu. Três coisas, portanto, tipicamente ortodoxas, neoliberais e extremamente mal-sucedidas. E isso levou o Brasil hoje, neste momento, a uma situação de muita crise, muita insegurança. O ex-governador Montoro, por exemplo, propõe um plano de emergência e entre outras coisas diz que é importante que haja garantias para a dívida interna, porque está havendo uma enorme fuga de capitais por medo de que o governo venha a fazer um deságio, a dar um calote na dívida interna. Acho que isso não vai acontecer, mas realmente é preciso que a sociedade brasileira se una um pouco mais, especialmente os empresários,

os setores mais responsáveis pela economia no país. É preciso que se unam um pouco mais para não deixar que ocorra no Brasil o que aconteceu na Argentina. Acho que isso não vai acontecer porque, de um lado, o Brasil tem uma classe empresarial muito mais poderosa e mais forte, mais sólida, e de outro o Estado brasileiro não chegou ao grau de quebra que chegou a Argentina. E nós temos ainda o superávit comercial e reservas muito grandes, apesar de estarmos pagando todos os juros da dívida. Já reindexamos toda a economia, embora com atraso, de forma que eu creio que não vamos seguir o exemplo da Argentina. Mas nós devemos realmente nos unir um pouco mais. Escrevi um artigo para o jornal *O Estado de S. Paulo*, em que eu faço uma proposta de um pacto empresarial. É claro que há um problema de conflito entre capital e trabalho também, que está sendo encaminhado pela lei salarial que reindexou os salários, mas antes do pacto social é mais urgente o pacto empresarial para pôr um pouco de ordem na economia, porque o que os empresários não podem fazer é ficar esperando que apenas o governo tome as decisões. O governo está fraco, desorientado, está tentando salvar, segurar as pontas. E nesse processo é preciso que os empresários vão lá e digam: “Vamos parar com essa fuga de capitais, vamos parar com essa especulação em cima do dólar, vamos tratar de investir aqui e segurar a economia brasileira”. É isso que tem que ser feito.