

Por três anos, uma arriscada acrobacia brasileira

Financial Times

A reviravolta na situação financeira do México ocorreu à velocidade de um abrir e fechar de olhos. Esse país, cujo festim de gastos e empréstimos de curto prazo provocou um agudo problema para o sistema bancário mundial há um ano, está agora caminhando para um pequeno superávit na sua conta corrente depois de efetuar o serviço da dívida de US\$ 85 bilhões. Enquanto isso, o Brasil, cujos programas de austeridade e perfil de dívida com vencimentos aparentemente bem distribuídos foram elogiados no ano passado, em contraste com os excessos mexicanos, está atrasado nos seus pagamentos e se encontra no centro de outra fase crítica para os bancos internacionais.

A experiência do México é uma lição objetiva para os Jeremias e uma fonte de esperança para todos? Ela mostra que o reescalonamento, somado a uma grande injeção de remédio do FMI, pode produzir resultados a velocidade surpreendente? O Brasil conseguirá seguir os passos do México, não de volta à normalidade, porque o México

ainda não restabeleceu um nível adequado de expansão econômica, mas pelo menos de volta ao ponto onde será outra vez um projeto aceitável para os bancos?

Vendo a situação agora, está claro que o problema do México era mais suscetível de solução rápida do que o do Brasil, e o governo mexicano foi mais decidido na abordagem de sua crise de endividamento do que o seu equivalente brasileiro. As importações do México saltaram de US\$ 7,5 bilhões em 1978, para US\$ 24 bilhões em 1981. As do Brasil evoluíram de US\$ 15 bilhões para US\$ 24 bilhões durante o mesmo período e já foram reduzidas ao essencial por rigorosa restrição governamental nos dois anos anteriores ao seu mais recente confronto com a dívida.

Havia, portanto, uma camada supérflua maior a ser eliminada da conta de importação do México. Até agora, neste ano, as importações mexicanas diminuíram nada menos que 60% em relação ao total do período equivalente de 1982, embora ao custo de uma queda pronunciada do PNB do país.

A excessiva dependência

do México na dívida de curto prazo — bem acima de US\$ 20 bilhões foram reembolsados em um ano — produziu o benefício de facilitar a obtenção de uma dose de alívio com um único grande programa de reescalonamento. Isto em relação ao caso do Brasil, com seu perfil de reembolsos mais ampliado. O México era também ligeiramente menos dependente de depósitos interbancários do que o Brasil, para o qual esta oculta fonte de vulnerabilidade veio a ser um calcanhar-de-aquiles.

Os dois governos reagiram às suas crises de endividamento de forma diferente. Os banqueiros e os bancos centrais do Ocidente elogiaram o desempenho dos tecnocratas do novo governo mexicano. De sua posição incontestada de força política, esse governo respondeu plenamente ao seu problema com uma combinação de reescalonamento e austeridade econômica que adotou uma visão até pessimista demais sobre a tendência da economia mundial. O governo brasileiro, em contraste, estava menos disposto a aceitar a verdadeira dimensão de seu problema. Ele negociou um programa de rees-

calonamento mal coordenado que fracassou desde o começo.

Essas divergências entre os dois países sugerem que o desafogo bancário será a prazo mais longo para o Brasil. O reembolso de sua dívida não está em questão. A chave para a estabilidade financeira do Brasil — e para a do sistema internacional de crédito — é que os bancos recuperem a confiança de que precisam para refinarçar a dívida brasileira e permitir a restauração do ingresso de recursos financeiros no Brasil. A experiência mostra como a chave para essa confiança bancária é a perspectiva crível de pagamento de juros sobre a dívida existente.

Ao contrário do México, o Brasil ainda está visivelmente incapaz de pagar os juros correntes, exceto através do aumento de sua dívida. Este ano, o superávit comercial do Brasil será em torno de US\$ 6 bilhões, insuficiente para cobrir os cerca de US\$ 10 bilhões devidos em juros. Como os empréstimos não estão sendo liberados no momento, na pendência do acerto de um novo acordo com o FMI, o Brasil está atrasado no pagamento de

cerca de US\$ 2 bilhões. A conta corrente caminha para a direção certa, com o déficit — incluindo juros — baixando dos US\$ 14,5 bilhões de 1982 para cerca de US\$ 7 bilhões neste ano. Mas parece que o Brasil precisará de três anos completos de um novo programa do FMI para igualar-se à recuperação parcial do México — um período que será muito influenciado pela evolução das taxas de juros norte-americanas e pelo crescimento econômico mundial.

Nesse meio tempo, as perspectivas são exercícios acrobáticos arriscados entre o Brasil, de um lado, e os governos, os bancos comerciais, os bancos centrais ocidentais e o FMI/Banco Mundial, do outro. Os pedidos de programas de refinanciamento serão apresentados ao Ocidente. Rumores de moratória iminente continuarão a sair do Brasil. Mas provavelmente será por meio da ruidosa influência dos atrasos que os bancos e as instituições bancárias ocidentais serão forçados a emprestar ao Brasil a uma taxa apenas suficiente para conduzir suas finanças aonde se tornarão auto-sustentáveis novamente.

15 SET 1983

Dívida externa