

*Dívida  
externa*

# Situação cambial inconfortável

ESP 2 1 JAN 1984

As dificuldades encontradas para assegurar o empréstimo-jumbo de US\$ 6,5 bilhões constituem sério indicador das preocupações dos meios financeiros com a situação brasileira. O País obteve, no ano passado, um superávit na balança comercial igual ao empréstimo que está pleiteando, e provavelmente irá conseguir no presente exercício um superávit de nove a dez bilhões de dólares. No entanto, tais resultados e perspectivas não são suficientes para convencer credores do Brasil. Com efeito, são tais as necessidades do País, no quadro atual da renegociação da dívida externa, que ninguém é capaz de assegurar que com o fechamento do "jumbo" se resolvam os problemas do balanço de pagamentos em 1984. O ministro da Fazenda, Ernane Galvão, é agora o primeiro a reconhecê-lo.

A situação cambial do Brasil é de tal ordem que o País está à mercê de qualquer acidente que possa colocá-lo diante de grave *impasse*. É preciso partir do fato básico: o Brasil não tem reservas cambiais de espécie al-

guma. É até possível considerar que, segundo as normas do FMI, está com reservas *negativas*. Para o exercício de 1984, contando com um superávit na balança comercial de US\$ 9 bilhões — valor que representa um objetivo realista, mas não uma certeza —, calcula-se que haverá um déficit em transações correntes de US\$ 7 bilhões. Admitindo que seja possível rolar a dívida a vencer, de US\$ 8 bilhões a longo prazo e 15 bilhões a curto prazo, haverá necessidade de encontrar US\$ 7 bilhões para compensar o déficit em transações correntes. Para isso, o governo conta com US\$ 3,5 bilhões do "jumbo" (já que os outros US\$ 3 bilhões servirão para pagar os atuais atrasados), US\$ 1,5 bilhão do FMI (na hipótese de que se respeitem os compromissos, ao contrário do que aconteceu no ano passado), restando um déficit de US\$ 2 bilhões que deveria ser coberto pelos financiamentos (como os do Eximbank) de produtos importados e pelos empréstimos do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento.

Aparentemente, deveria admitir-se que não se encontrarão, nesse quadro, dificuldades em "fechar" o balanço de pagamentos. Realmente, se o déficit em transações correntes estabilizar-se nos US\$ 7 bilhões previstos, não haverá tais dificuldades. Mas o problema é saber se esse déficit será mesmo de sete bilhões. Uma primeira dificuldade diz respeito ao superávit da balança comercial.

Com efeito, a vulnerabilidade é grande, pois, por um lado, o País depende da estabilidade do preço do petróleo — provável do ponto de vista econômico, mas incerta quando se levam em conta acidentes políticos — e também de uma série de fatores que podem afetar nossas exportações, desde uma recrudescência do protecionismo até uma má safra agrícola reduzindo as disponibilidades para o Exterior. Convém acrescentar, por outro lado, que, para o equilíbrio do balanço de pagamentos, não é apenas um superávit contábil que interessa, mas muito mais o *cash-flow* do comércio exte-

rior, o qual depende, em grande parte, de um bom funcionamento dos financiamentos externos.

No entanto, a previsão mais delicada diz respeito ao montante dos juros que terão de ser pagos: é a questão que mais preocupa o ministro da Fazenda. As previsões oficiais foram feitas com uma taxa de juros de 10% no primeiro semestre e de 9,5% no segundo. As taxas poderão ficar ligeiramente mais altas. Por outro lado, não foram previstos atrasados tão volumosos sobre os quais se haverá de pagar juros. Tudo indica que o déficit em transações correntes, especialmente na conta de juros, será maior do que o previsto.

Tal situação perdurará enquanto o Brasil não conseguir ter reservas que lhe permitam sair desta situação angustiante. Ora, isso só poderá acontecer se for possível renegociar os juros de uma dívida que hoje está crescendo apenas para permitir ao Brasil honrar seus compromissos com os juros...