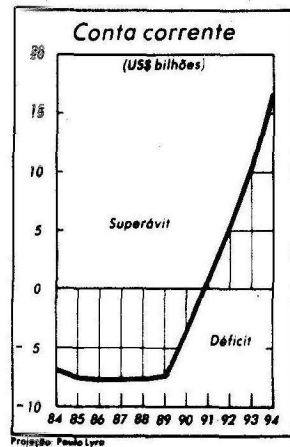


Uma proposta para capitalizar os juros

por Celso Pinto
de Brasília

GAZETA MERCANTIL - 8 MAI 1992



Lyra seria um simples disfarce para uma moratória inevitável, apenas postergada por cinco anos.

Na verdade, o exercício matemático de Lyra foi estimulado, no último fim de semana, pelas fortes resistências que sua tese encontrou entre os participantes norte-americanos do seminário "EUA e Brasil: perspectivas da economia mundial", realizado no fim de semana, no Rio. O seminário,

organizado pela Embaixada norte-americana no Brasil e pela Gazeta Mercantil, reuniu conferencistas dos dois países para discussão deste tema. Como assistentes, foram convidados 23 jornalistas de economia de todo o Brasil.

Vieram dos Estados Unidos o professor Benjamin Cohen, especialista em questões relativas à dívida internacional, e os embaixadores Robert Hormats e Ernest Preeg. Como analistas brasileiros falaram, além de Lyra, os professores Paulo Nogueira Batista Jr. e

(Continua na página 15)

Em Nova York, importantes dirigentes de bancos centrais e autoridades do FMI discutem fórmulas para financiar os endividados países em desenvolvimento. William Rhodes, do Citibank, aponta alguns riscos para a capitalização dos juros.

(Ver página 2)

Uma proposta para capitalizar...

por Celso Pinto
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

Luiz Gonzaga Beluzzo. Ontem pela manhã houve uma participação, por telefone, nos debates do embaixador Paul Boeker, do Departamento de Estado. O moderador dos debates foi o diretor-superintendente da Gazeta Mercantil, Henrique Alves de Araújo.

Todo o seminário teve um caráter reservado; ficou convencionado que nada do que foi dito seria publicável. Não trai este compromisso, de toda forma, a constatação de um fato relevante: apesar de severas resistências à tese de Lyra, houve uma surpreendente concordância de que a idéia de uma capitalização

parcial dos juros (apenas da parcela correspondente à inflação) é o mais provável e possivelmente mais aceitável caminho para mudanças qualitativas no processo de negociação da dívida internacional.

Lyra repetiu suas teses centrais aos jornalistas, fora das discussões do seminário, e explicou, em entrevista, suas projeções. Sua tese, como se sabe, é que o Brasil deveria, unilateralmente, suspender por cinco anos o pagamento dos juros de sua dívida, exceto para empréstimos comerciais, de instituições multilaterais e de bônus. Ao final do quarto ano, seria estabelecido um esquema de repagamento da dívida, de preferência fixando-se um prazo de vinte anos. Como contrapartida ao ajuste financeiro, o País faria um acordo com os investidores internacionais, procurando atraí-los, oferecendo limites mais generosos para remessas de lucros (que passaria de 12 para 24%).

CRESCIMENTO

Na análise de Lyra, este esquema teria a vantagem de permitir uma taxa de crescimento adequada, da ordem de 7% ao ano, e permitiria o reequacionamento do ingresso de empréstimos externos depois de um certo período. Ele supõe que, ao final dos cinco anos, o País já teria reunido condições de ser novamente atraente para os bancos e não precisaria, portanto, liquidar sua dívida, mas apenas maneja-la. De toda forma, como é acusado de propor uma moratória disfarçada, Lyra procurou demonstrar, pelas projeções, que seu esquema viabilizaria o repagamento da dívida.

...e a taxa de juros dos papéis públicos entre 200 e 220% ao ano. Os por 90 e 180 dias eram cotados no mercado (CDB) preferidos

9% sobre as reservas acumuladas. As importações, somadas aos serviços não financeiros, cresceriam em torno de 8% ao ano. Como ele prevê repagamento da dívida, supôs amortizações anuais de US\$ 8,2 bilhões a partir de 1989.

"PICO"

Pelo seu exercício, chega-se a um "pico" de US\$ 164 bilhões para a dívida externa em 1988, final dos cinco anos de carência. O repagamento seria feito, a partir daí, utilizando-se os superávits comerciais e parte das reservas acumuladas, de US\$ 41,2 bilhões. O declínio das reservas, contudo, aconteceria apenas durante os quatro primeiros anos e mesmo em seu ponto mais baixo, em 1992, ainda seria suficiente para sustentar os três meses de importação sugeridos pelo padrão do FMI. A partir deste ponto, haveria uma situação ideal de recomposição de reservas, redução gradual da dívida e acúmulo de superávit.

crescentes em contas correntes.

O esquema do FMI, seguido pelo governo brasileiro, imagina a eliminação do déficit em transações correntes já a partir de 1987, mas isto exigirá, segundo Lyra, a manutenção, por um período longo e indeterminado, de "taxas medíocres" de crescimento econômico, não superiores a 3% ao ano. E por considerar prioritário para a preservação da economia nacional sustentar-se um crescimento de pelo menos o dobro desta taxa é que Lyra desenvolveu seu plano, que ele chama de "desengajamento temporário e parcial".

O próprio Lyra admite que sua proposta soa, hoje, radical; tem a seu favor, contudo, um fato: quando lançou a idéia, em setembro do ano passado, Lyra chegou a ser considerado visionário por falar em capitalização de juros, algo que, no momento, está no centro das discussões sobre a questão da dívida, mesmo que com uma roupagem mais tímida que a sua.