

Dívida triplica em 10 anos

São Paulo/Isaias Feitosa

se juro permanecer alto

Em 1994, dentro de dez anos, se os juros internacionais continuarem em cerca de 12,5%, o que representa uma taxa de juros efetiva paga pelo Governo brasileiro de 15% (com as taxas adicionais e comissões) a dívida externa brasileira atingirá no final do exercício 310,3 bilhões de dólares, ou seja, o triplo da atual.

O Brasil teria que arcar, em 1994, com 41,7 bilhões de dólares só de juros e precisaria de novos empréstimos no volume de 31,6 bilhões de dólares, mesmo que estivesse uma boa posição de reservas — 14,4 bilhões de dólares — e a entrada de investimentos diretos fosse elevada, no nível de 7 bilhões de dólares.

Partindo-se ainda da hipótese de que em fins de 83, na negociação da dívida de 1984, o país tivesse obtido um prazo de carência para o pagamento das amortizações da dívida externa de 10 anos e que somente a partir de 1994 começaria a pagar 5% do principal, o volume de amortizações a ser pago seria de 13,9 bilhões de dólares. Os encargos totais da dívida, portanto, estariam em torno dos 5 bilhões de dólares.

Esse é o resultado de um exercício contábil realizado pelos economistas do departamento técnico da Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (Anbid), na sexta-feira, através da aplicação de juros de 15% em cima das mesmas hipóteses de trabalho empregadas no estudo feito em fins de 1983, com o objetivo de analisar, na ocasião, o efeito sobre a dívida externa brasileira do pagamento de juros fixos de 7% ao ano, até o ano 2.006, prazo final do perfil da dívida.

Nesse primeiro trabalho, dos juros de 7% ao ano — o original — a Anbid havia concebido o seguinte plano de pagamento das amortizações do principal: 10 anos de carência, pagamento de 5% a partir de 1984, pagamento de 15% de 1999 até 2.001, e de 30% a partir de 2.002.

A hipótese dos juros de 7%

Na hipótese dos juros fixos de 7% ao ano, a partir de 1984, proposta da Anbid no estudo distribuído em setembro do ano passado, com dez anos de carência para as amortizações, já em 1989 o Brasil não precisaria de novos recursos ou novos empréstimos para arcar com os juros da dívida. Em 2.004, a dívida total seria apenas de 26 bilhões de dólares e em 2.005 estaria paga.

Foram várias as premissas básicas utilizadas pela Anbid para chegar aos resultados estimados. Além dos termos propostos para a negociação, os técnicos da entidade partiram do pressuposto de que

O Brasil deveria ser mais duro na negociação da dívida externa porque existe uma grande intransigência por parte do Governo americano e dos grandes bancos credores dos EUA para aceitar qualquer fórmula de negociação da dívida que amenize a questão, ainda sem solução, do pagamento dos juros, afirmou o economista Paulo Nogueira Baptista Júnior, do Centro de Estudos Monetários e Internacionais da Fundação Getúlio Vargas.

Se o Governo brasileiro não negociar mais duramente, firmando posição como vêm fazendo a Argentina e a Venezuela, comentou o economista, em setembro serão poucos os avanços obtidos na negociação do financiamento da dívida de 1985. No máximo, afirmou, o Brasil conseguirá taxas de risco menores, em cerca de 0,5%, prazo de carência para o pagamento das amortizações maior — “o prazo de carência pode chegar a seis anos e o de pagamento a 10 anos” — e um empréstimo-jumbo mais volumoso do que aquele que os bancos credores estão dispostos a conceder.

De juros, 12 bilhões de dólares

Para demonstrar como a questão dos juros é séria e necessita de uma solução rápida, Paulo Nogueira Baptista Júnior lembrou que o Brasil pagará este ano um total de 12 bilhões de dólares só em juros, devido à recente elevação da **prime-rate** (taxa preferencial dos EUA) e da **Libor** (taxa interbancária de Londres). A estimativa inicial do Banco Central era de pagamento de 11,2 bilhões de dólares de juros, incluindo os compromissos da dívida de médio e longo prazos e da dívida de curto prazo.

— Dessa forma, o saldo suplementar

O exercício contábil com juros de 15% ao ano e dez anos de carência das amortizações (em US\$ milhões)

Anos	Dívida Inicial	Amortizações	Juros	Novos Recursos	Dívida Final
1984	79.657	—	11.949	11.949	91.606
1985	91.606	—	13.741	13.741	105.347
1986	105.347	—	15.802	15.802	121.149
1987	121.149	—	18.172	18.172	139.321
1988	139.321	—	20.898	20.898	160.219
1989	160.219	—	18.066	24.033	178.285
1990	178.285	—	21.465	29.963	199.750
1991	199.750	—	24.791	39.681	224.541
1992	224.541	—	25.840	33.681	250.381
1993	250.381	—	28.224	37.557	278.605
1994	278.605	13.930	31.665	41.791	310.270
1995	310.270	15.513	37.317	46.540	347.587

OBS: Assim como na hipótese do estudo com 7% de juros, a partir de 1994 o Brasil pagaria 5% das amortizações do principal.

Hipótese de evolução dos empréstimos externos * com juros de 7% ao ano e carência de dez anos para o pagamento das amortizações

Anos	Dívida Inicial	Amortizações	Juros	Novos Recursos	Dívida Final
1983	69.657	-10.000	10.000	10.000	79.657
1984	79.657	-5.600	5.600	5.600	85.257
1985	85.257	-6.000	6.000	6.000	91.257
1986	91.257	-6.400	6.400	6.400	97.657
1987	104.457	-6.800	6.800	6.800	104.457
1988	111.757	-7.300	7.300	7.300	111.757
1989	111.757	-7.823	7.823	—	111.757
1990	111.757	-7.823	7.823	—	111.757
1991	111.757	-7.823	7.823	—	111.757
1992	111.757	-7.823	7.823	—	111.757
1993	111.757	-7.823	7.823	—	111.757
1994	111.757	-13.018	7.431	—	106.170
1995	106.170	-12.368	7.060	—	100.862
1996	100.862	-11.750	6.707	—	95.819
1997	95.819	-11.161	6.371	—	91.029
1998	91.029	-10.604	6.053	—	86.478
1999	86.478	-10.116	5.745	—	82.107
2000	82.107	-9.647	5.453	—	77.913
2001	77.913	-9.199	5.175	—	73.890
2002	73.890	-8.771	4.911	—	69.920
2003	69.920	-8.361	4.661	—	66.000
2004	66.000	-7.968	4.424	—	62.216
2005	62.216	-7.591	4.200	—	58.565

OBS: As amortizações, de 1983 a 1993, devido ao prazo de carência, correspondem apenas aos juros da dívida externa, que estão sendo rolados por meio de novos empréstimos. * Estudo de Setembro de 1983.

haveria recuperação interna na economia brasileira e que, portanto, o saldo da balança comercial seria menor do que o que vem sendo apresentado nos últimos meses. Por outro lado, com a recuperação no mercado financeiro internacional, a partir de 1988 a entrada de capital de risco no País aumentaria para 4 bilhões de dólares, atingindo 12 bilhões de dólares em 2.005.

A conta de serviços, excluídos os juros e o pagamento de lucros e dividendos, apresentaria superávits crescentes e, em consequência, o saldo em transações correntes, a partir de 1995, seria superavitário. O Brasil teria condições de acumular reservas, gradativamente.

Trata-se portanto de um estudo otimista. Mas, mesmo assim, ao ser aplicado sobre suas premissas uma taxa de juros de 15%, a situação se inverte completamente. O Brasil, ao invés de de frontar-se com uma dívida externa de 106,17 bilhões de dólares, em 1994, o que ocorreria na hipótese dos juros de 7% ao ano, e não mais necessitar de recursos externos para cobrir o hiato do balanço de pagamentos, pagando juros de apenas 7,4 bilhões de dólares e amortizações de 5,5 bilhões de dólares, estaria engasgado por suas contas externas daqui a dez anos.

CECILIA COSTA

Economista pede mais firmeza

da balança comercial, gerado pelo fato de o superávit, ao invés de atingir 9 bilhões de dólares, chegar a 10 bilhões de dólares, este ano, será totalmente empregado para cobrir a parcela adicional de juros. Se os juros não tivessem subido, esse saldo poderia ser empregado na acumulação das reservas — observou, tendo comentado ainda que será difícil o país chegar ao final do ano com os 1 bilhão de reservas previsto pelo Governo.

Na realidade, o economista e professor da PUC não tem esperanças de que ocorram grandes manifestações no acordo que começará a ser negociado em setembro deste ano, referente ao financiamento da dívida de 1985 (a Fase III do financiamento da dívida). Ele espera mudanças apenas para depois de 85, a não ser, frisou, que o Governo brasileiro atue realmente de forma conjunta com os demais países da América Latina, fortalecendo ainda mais o movimento político que se iniciou com a nota dos quatro Presidentes dos países devedores latino-americanos contra a alta dos juros internacionais.

Existem dois fatos recentes, aliás, na opinião de Nogueira Baptista Júnior, que começam a alterar o quadro do mercado financeiro internacional ameaçando a posição conservadora do Governo americano e dos grandes bancos desses países. O primeiro deles negociação da dívida argentina. A Argentina não paga juros desde o final do ano passado. O empréstimo de 300 milhões de dólares que está sendo prorrogado, na verdade, disse o economista, “foi concedido mais para resguardar os bancos, cobrindo atrasados com mais de 90 dias de prazo, do que para auxiliar a Argentina”.

Além da Argentina, a Venezuela, que tem reservas internacionais de cerca de 7 bilhões de dólares, também vem se portando de forma mais dura com os credores, se negando a entrar em acordo com o Fundo Monetário Internacional. Não aceita os programas de estabilização do FMI.

O outro fato importante, fora a atitude desses dois países, que pode criar novas situações em termos de negociação de dívida, é a elevação dos juros internacionais. Se os juros, este ano, chegaram a 15%, “a situação vai se complicar não só para os países devedores mas também para os credores, porque põe em questão os últimos planos de financiamentos de dívidas, cuja característica principal eram os grandes jumbos, tornando-os insuficientes”.

E sem falar em outro ponto, revelado recentemente, que também gera uma luz no túnel. De acordo com o economista da Fundação Getúlio Vargas o que aconteceu recentemente com o banco americano Continental Illinois, ou seja, a operação de salvamento colocada em execução pelo Banco Central dos EUA e pelos grandes bancos demonstrou que, se os países devedores se negarem a pagar os juros, o sistema financeiro internacional não entrará imediatamente em colapso, como se esperava. Os bancos estrangeiros vão-se auxiliar mutuamente.

Um fato é certo para Nogueira Baptista: dificilmente o Brasil conseguirá equilibrar seu déficit em conta corrente em 1987, como havia previsto o presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore.