

Dívida externa: o rumo das negociações futuras

A expectativa é de que o próximo governo possa encontrar as contas externas razoavelmente em ordem. Não há razão para duvidar, por exemplo, de que a sobra de caixa do Tesouro, ao fim deste ano, fique efetivamente entre US\$ 5,5 bilhões e US\$ 6 bilhões, como estima o Banco Central. As reservas líquidas situar-se-iam então na faixa de US\$ 2,5 bilhões a US\$ 3 bilhões.

Embora a nova rodada de negociações do Brasil com os credores externos só deva ter início em outubro próximo, sendo, portanto, ainda uma incógnita, não seria demais esperar que o esquema para atendimento das necessidades do balanço de pagamentos no próximo ano venha a ser também equacionado. Reduzindo-se neste ano o déficit em conta corrente para US\$ 3 bilhões, as necessidades de dinheiro novo poderiam girar em torno desse total, não nos parecendo improvável, a esta altura, que os bancos internacionais concordem em fazer empréstimos por esse montante, que seria, afi-

nal, destinado a pagar uma parte dos juros sobre a dívida.

Dá-se como certo que os credores externos não se negariam também a reescalonar o valor das amortizações a vencer em 1985, cujo valor é calculado em US\$ 9,5 bilhões. Assim, as negociações previstas teriam como foco principal não propriamente as taxas de juros mas os "spreads" e outros "fees" ou comissões cobrados. Os negociadores brasileiros vão naturalmente pleitear condições idênticas às que foram obtidas pelo México e não há por que julgar que elas sejam recusadas.

Presumindo que este venha a ser o cenário, o futuro governo terá o tempo necessário para tomar conhecimento detalhado das condições das contas externas e planejar a sua estratégia a mais longo prazo com relação à dívida. Neste período, os futuros responsáveis pela condução da política econômica não deverão ser demasiadamente absorvidos por problemas prementes de liquidez internacional, o que é bom, mas isso não quer dizer, de forma alguma,

que os desafios que os esperam sejam menos inquietantes.

Há quem diga mesmo que a questão do endividamento será ainda mais grave no próximo governo do que tem sido nos últimos anos. Isto porque, no período que vai de 1986 a 1988, o País terá de pagar amortizações no valor de US\$ 12 bilhões por ano. Como observou um recente artigo da revista *The Banker*, o valor de US\$ 36 bilhões que o Brasil teria de pagar a seus credores nestes três anos seria maior do que o Produto Nacional Bruto (PNB) de países de expressão, como, por exemplo, a Nova Zelândia ou o Paquistão.

Considerando que os bancos internacionais vêm rolando desde 1982 grande parte das amortizações a pagar pelo Brasil, essa nova rolagem maciça não será fácil. Tudo se complica porque, como têm consciência as autoridades brasileiras, a mesma concentração de vencimentos no triênio 1986-88 também se verifica com relação a outros grandes devedores latino-americanos, como o México e a Argentina. Com a in-

clusão destes e de outros países do continente, o valor total da rolagem não deverá ficar distante de US\$ 100 bilhões.

É fácil prever que, em circunstâncias como estas, os mecanismos de negociação terão de mudar. Ao México têm cabido as primeiras iniciativas concretas para dar outro rumo às negociações, tendo o governo do presidente Miguel de la Madrid solicitado o reescalonamento, pelo prazo de quinze anos, de uma parte considerável de sua dívida a vencer nesse período crucial.

Possivelmente, as negociações a serem realizadas neste ano não venham a ser conclusivas quanto a um reescalonamento a mais longo prazo, devendo ter um caráter mais exploratório. Mas a proximidade da chamada "corcovada" de vencimentos de amortizações certamente exigirá, a partir de 1985, entendimentos muito mais amplos do que os que até aqui os devedores têm mantido com a comunidade financeira internacional. Terá chegado a hora das soluções políticas.