

O debate em torno do new money

O ministro da Fazenda, Ernane Galvães, surpreendeu a opinião pública ao informar que talvez o Brasil não tenha necessidade de pedir, para o ano que vem, mais recursos aos bancos comerciais internacionais. Com esta declaração, o sr. Ernane Galvães reavivou, sem dúvida, o debate entre os que entendem ser necessário aumentar o menos possível a dívida externa e os que julgam ser imprescindíveis maiores recursos para que o País possa empreender sua recuperação econômica.

O ministro Ernane Galvães enunciou apenas como hipótese a possibilidade de não serem solicitados novos recursos aos bancos privados. Aliás, tratou de mostrar que essa perspectiva não é um simples sonho. As necessidades do País estão condicionadas a dois fatores principais: o superávit da balança comercial e a taxa de juros do mercado internacional. No presente exercício, o desempenho da balança comercial tem sido realmente extraordinário, de tal modo que se pode prever um superávit de 12 a 12,5 bilhões de dólares, graças ao considerável incremento das exportações para os

Estados Unidos (crescimento de 57,5% nos sete primeiros meses do ano), que concorreram com mais de 40% do superávit. É natural que se queira saber por quanto tempo subsistirão essas condições excepcionais. A propósito, convém notar que, segundo tudo indica, a taxa do crescimento norte-americano se fixará, em 1985, entre 2,5 e 3%, depois de ter sido, no presente exercício, superior a 7%. É verdade que, por outro lado, deverão crescer as importações dos outros países, inclusive as dos países em desenvolvimento. Outrossim, se se verificar, como se espera, uma ligeira recuperação econômica, também as importações brasileiras deverão aumentar. O ministro da Fazenda, por isso, calcula que o superávit da balança comercial declinará dos 12 a 12,5 bilhões deste ano para uns dez bilhões no ano que vem, com as exportações mantendo-se no mesmo nível de agora e as importações crescendo 17% (crescendo mais as compras do setor privado e decrescendo as de petróleo).

O outro fator importante, à saber, a taxa de juros do mercado internacional, poderá determinar o montante dos juros líquidos a ser

pagos. O governo calculou, para a *Liber*, a taxa média de 12,5%, que alguns economistas consideram até pessimista. À luz de tais hipóteses, o Brasil precisaria, em novos recursos, de quatro bilhões de dólares para o déficit em transações correntes e de 1,7 bilhão para a amortização de sua dívida com os organismos internacionais. Manteria em caixa uma reserva de 6,5 bilhões de dólares. As necessidades de 5,7 bilhões de dólares poderiam ser cobertas por um bilhão de investimentos diretos e por empréstimos do Banco Mundial, do FMI, do BID e por *supplier's credits*. Estas perspectivas são, sem dúvida, realistas — desde que não caiam muito as exportações nem subam muito as taxas de juros.

É claro que, não necessitando pedir *new money*, o País teria maiores facilidades para renegociar a dívida externa, como se depreende dos exemplos fornecidos pelo México e, mais recentemente, pela Venezuela, país que até chegou a dispensar a sempre incômoda (mas muito valiosa...) intervenção do FMI.

Temos de reconhecer, porém, que a margem de segurança com que fica o País é muito pequena e que

talvez lhe convenha pedir (no que certamente não encontraria grandes dificuldades) algo em torno de dois bilhões de dólares a título de recursos novos, sob forma de *stand-by*, que seriam usados em caso de necessidade. Alguns consideram que o Brasil deve pedir o máximo, a fim de amelhar maiores reservas e, desse modo, ampliar sua margem de barganha em relação aos credores. Tal proposta visa, na realidade, a preparar o terreno para se fixarem as regras de uma próxima renegociação, na qual, certamente, se procuraria estabelecer um máximo de recursos (sob forma de juros), que se assentaria em pagar anualmente. A nosso ver, dever-se-ia voltar às noções econômicas no que concerne à dívida externa. O melhor modo de conseguir a independência é reduzir essa dívida. Por outro lado, só é necessário recorrer a empréstimos se o retorno do capital de empréstimo usado é nitidamente superior à taxa de juros do mercado. Hoje, administrar a dívida externa é procurar reduzi-la e criar poupança interna. A prudência aconselha talvez guardar certa margem de segurança, mas não convém ir além desse objetivo.