

O risco de não pedir dinheiro novo

por Celso Pinto
de Brasília

A hipótese de o Brasil não pedir "dinheiro novo" para 1985 envolve um risco. O governo, aparentemente, está disposto a corrê-lo por ter ficado claro que está seria a única forma de barganhar condições um pouco mais favoráveis no próximo pacote externo.

Os bancos internacionais parecem ter deixado dois pontos bem fixados para as autoridades brasileiras, durante as conversas mantidas, em Washington, paralelas à reunião anual do FMI e do BIRD. O primeiro é que haveria dificuldades e resistências na montagem da "fase 3" do Brasil, caso envolvesse recursos novos. O outro ponto é que o modelo de negociações já está definido: será, no máximo, o que o México obteve, mas provavelmente algo menos vantajoso.

O anúncio da disposição brasileira de não pedir "new money" feito à imprensa, nesta semana, pelo ministro da Fazenda, Ernane Galvães, teria sido, segundo várias fontes consultadas, consequência deste tipo de avaliação. Se o Brasil insistisse no pedido, provavelmente fecharia as portas para discutir opções para seu pacote, como esquemas plurianuais, e teria maiores problemas para acertar taxas ou prazos comparáveis ao do México.

A rapidez com o que o ministro Galvães se dispôs a posicionar sobre a questão do "new money", surpreendeu a muitos no governo, inclusive alguns de seus assessores. Como a discussão sobre este ponto era a mais delicada, politicamente, na montagem do pacote de 1985, supunha-se que o Brasil, mesmo que estivesse convencido de que não seria necessário pedir novos créditos, utilizasse esta possibilidade como arma de barganha junto aos bancos.

E claro que, se insistisse nesta tática até a véspera da primeira reunião com os bancos e cedesse, o governo seria acusado, internamente, de ter fracassado nas negociações. Posicionar-se, contudo, tão prematuramente, na opinião de vários técnicos do governo, pode ter reduzido a margem de manobra.

O risco envolvido na definição em favor ou contra o "new money" é essencialmente político. Todas as projeções disponíveis para o próximo ano indicam que, tecnicamente, não seria necessário pedir recursos novos.

O problema é que este quadro pressupõe que não haja nenhuma surpresa e esta não é a maneira mais confortável para se iniciar um novo mandato presidencial. Sabe-se, a propósito, que exatamente por esta razão o ministro Delfim

Netto, até recentemente, defendia a idéia de o País insistir em obter dinheiro novo na próxima renegociação.

COMÉRCIO

As incertezas em relação ao desempenho da balança comercial no próximo ano não se devem apenas às dúvidas sobre a economia norte-americana e as taxas de juros internacionais. Internamente, como lembra um economista ligado à Seplan, existem vários fatores negativos: os exportadores não terão mais crédito-prêmio do IPI, nem crédito subsidiado, nem uma ajuda adicional da lei salarial. A crescente liberalização das importações deve ter reflexos mais visíveis, e qualquer política de estímulo ao crescimento — muito provável — encerrará o espaço para o superávit.

"Não pedir dinheiro novo é armar uma bomba para o final do primeiro ano do próximo governo", avalia o economista Andrea Calabi, presidente da Distribuidora de Títulos do Estado de São Paulo. É muito provável, em sua opinião, que, nesta hipótese, o País volte a ficar numa situação vulnerável ao final de 1985.

Os que justificam a iniciativa de não pedir "new money" usam, em geral, argumentos pragmáticos. Sempre há o risco de surpresas mas, alegam, o cenário, tal como pode ser

Um instrumento de barganha

por Maria Clara K. M. do Prado
de Brasília

O presidente do Banco do Brasil, Oswaldo Colin, alinhava dentro do governo em defesa do ponto de vista de que o Brasil não precisa pedir empréstimos de recursos novos na próxima rodada de negociação da dívida externa com os banqueiros internacionais. "Estamos hoje em situação mais favorável e devemos aproveitar a excelente perspectiva de formação de reservas internacionais como instrumento de barganha para obtermos condições mais favoráveis em termos de spreads, juros, carencia e prazo de pagamento."

Colin, em resposta àquelas que te-

mem pela não contratação de recursos novos em 1985 porque acreditam que isto reduz o espaço de manobra para a política econômica da próxima administração governamental, rebate lembrando que a economia deve ser administrada em função das necessidades do momento e que seria arriscado não usar agora o potencial das reservas internacionais. Estas, segundo cálculos do Banco Central, poderão chegar a US\$ 6 bilhões em dezembro deste ano.

Ele indica também que a tática atende à expectativa dos banqueiros: "O banqueiro sempre se sente mais descontraído quando não tem de emprestar dinheiro novo que, afinal, exige esforço na captação".

projetado hoje, deixa claro que qualquer "dinheiro novo" iria servir, provavelmente, apenas para engordar as reservas e não cobrir buracos de caixa.

Vários bancos, especialmente os de menor porte e alguns europeus, resistem muito à idéia de ampliar ainda mais sua carteira de empréstimos ao Brasil. De outro lado, a montagem de um pacote com "new money" implicaria negociações lentas, desgastantes e arriscadas para os grandes bancos: se o pacote não fechar, eles provavelmente teriam de assumir a diferença.

Existe, também, uma consideração de ordem política. É possível imagi-

nar a montagem de um pacote sem "new money", num prazo relativamente rápido, mas é muito difícil supor que uma negociação que envolvesse novo jumbo, repartido entre os quase quatrocentos bancos credores, não se arrastasse durante alguns meses. Em outros termos, se prevalecer a intenção de se fechar a "fase 3" antes da definição sucessória, em 15 de janeiro, ela terá de dispensar empréstimos adicionais.

ESPAÇO

Parece claro, hoje, que não há espaço para o Brasil pedir fórmulas inovadoras, como capitalização de juros. Teria ficado claro, por sua vez, que algumas condições oferecidas aos mexicanos, como um acordo multianual, dificilmente poderiam compor o pacote brasileiro, se ele embrasse dinheiro novo.

Há restrições de ordem política a um acordo multianual, na medida em que ele defina condições que, provavelmente, o próximo presidente vai querer reconsiderar. No governo, no en-

tanto, a idéia atrai alguns setores. O ministro Galvães, por exemplo, acha que não há objeções políticas se o esquema envolver apenas rolagem automática de recursos e não fixação de taxas. Uma fonte governamental disse a este jornal que o ministro Delfim Netto, ao contrário, se inclinaria mais por um acordo rápido e limitado a 1985, supondo que poderia obter mais vantagens desta forma.

Uma coisa é certa: ao contrário do que chegou a imaginar, dificilmente este governo terá condições de obter vantagens dramáticas nesta próxima rodada com os bancos, a despeito de ter suportado os ônus de um duro processo de ajuste econômico. O próximo presidente assumirá, provavelmente, com o risco de ter de pedir mais recursos aos bancos antes de terminar seu primeiro ano de mandato, mas, de toda forma, com maior espaço político para tentar acertar esquemas mais duradouros.