

perde reservas em 85 se não pedir empréstimo

O Brasil poderá vir a enfrentar novamente, no ano que vem, sérios problemas de caixa, sendo obrigado a perder as reservas internacionais que acumulou agora em 84, se não solicitar, nas negociações que se iniciam no próximo dia 5 de novembro, novos empréstimos aos banqueiros estrangeiros para fechar o balanço de pagamentos em 1985.

Na Carta do Ibre publicada na revista **Conjuntura Econômica** do mês de outubro, os técnicos da Fundação Getúlio Vargas alertam para esse fato, comentando que o que está sendo anunciado pelas autoridades governamentais como uma prova de fortalecimento do país, na realidade poderá ser o "reestabelecimento de uma situação de vulnerabilidade, insatisfatória para todas as partes envolvidas na questão da dívida externa brasileira".

De acordo com o economista Paulo Nogueira Baptista Junior, da FGV, sem a entrada de novos recursos (**new money**), se o superávit comercial em 85 ficar em 10 bilhões de dólares, como estima a Cacex, a perda de reservas internacionais poderá chegar a 3,5 bilhões de dólares. Como o Brasil deve terminar este ano com reservas líquidas de 3 bilhões de dólares, em dezembro do ano que vem estaria, portanto, com uma posição negativa de 500 milhões de dólares.

Esse quadro, que para o economista é uma hipótese bem consistente, "já que as exportações brasileiras não deverão crescer tanto no ano que vem como cresceram ao longo de 84", não será compensado por outras vantagens que possam ser concedidas pelos banqueiros ao país, na negociação da Fase III de financiamento da dívida externa. Mesmo obtendo prazos de pagamento mais amplos, redução na taxa de risco (**spread**) e a novidade de uma negociação plurianual — que envolvesse o pagamento da dívida até 1989, por exemplo — o Brasil, em 1985, estaria dentro de uma camisa-de-força face aos seus credores.

Ou como os próprios banqueiros internacionais costumam dizer, estaria recebendo um tratamento de rédea curta (**short leash approach**). Em outras palavras, o país ficaria sem margem de manobra para exigir condições de financiamento da dívida mais favoráveis, nos próximos exercícios, ou assumir uma atitude de devedor soberano.

Otimismo

Para não solicitarem novos empréstimos aos credores na negociação da Fase III (a Fase I foi a de 1983 e a Fase II, de 84) as autoridades brasileiras devem estar trabalhando com estimativas extremamente otimistas quanto ao superávit comercial no ano que vem, à obtenção de recursos junto às instituições oficiais (como o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o Eximbank) e com relação a investimentos diretos.

A conclusão de Paulo Nogueira Baptista Júnior de que a perda de reservas será de 3,5 bilhões de dólares partiu dos seguintes cálculos: com o superávit comercial de 10 bilhões de dólares, o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, no ano que vem, deverá chegar a 5 bilhões de dólares (o pagamento de juros está estimado em 12 bilhões de dólares e espera-se que os demais itens da conta de serviços representem um saldo negativo de 3 bilhões de dólares).

Por outro lado, a conta de capital só contribuiria com 1,5 bilhão de dólares, porque mesmo que as instituições oficiais, os investimentos diretos e o financiamentos de importação e exportação representem 3,5 bilhões de dólares, as amortizações que não serão roladas junto a essas mesmas instituições internacionais vão significar o pagamento de cerca de 2 bilhões de dólares.

Déficit em conta corrente de 5 bilhões de dólares e conta de capital positiva em apenas 1,5 bilhão de dólares resultam na perda de reservas de 3,5 bilhões de dólares, perspectiva desalentadora.

Mas aí é que entra o otimismo. A estimativa da Cacex está sendo considerada "conservadora" pelo Governo. O Banco Central vem trabalhando com uma previsão para o superávit comercial de 12 bilhões de dólares e fala-se até mesmo em 14 bilhões de dólares.

Se o superávit comercial ficar em 12 bilhões de dólares, o déficit em conta corrente ficaria em 3 bilhões de dólares e haveria a necessidade de uma perda de reservas de apenas 1,5 bilhão de dólares. O Brasil, nesse caso, fecharia 85 com 1,5 bilhão de reservas. E na hipótese de superávit de 14 bilhões de dólares, o déficit em conta corrente seria de apenas 1 bilhão de dólares e as reservas ficariam em 3,5 bilhões de dólares.

Realidade

Só que é muito pequena a probabilidade de superávits tão elevados. Como acentuam os técnicos da FGV na Carta do Ibre, 1984 foi um ano privilegiado para as exportações pelo crescimento da economia americana, a depressão interna no Brasil e os efeitos defasados da maxidesvalorização do cruzeiro em 83. No entanto, dada a gradual retirada do crédito prêmio do IPI, as alterações na política de financiamento às exportações e uma possível manutenção do dólar em níveis elevados, a mera manutenção da atual política de desvalorizações cambiais equivalentes à taxa de inflação "não será suficiente para garantir em 85 um desempenho das exportações semelhante ao de 1984".

O superávit comercial tende, portanto, a ser menor no ano que vem. Também contribui para essa perspectiva, além do menor crescimento das exportações, aumento das importações, que o próprio Fundo Monetário Internacional está exigindo que sejam liberadas. E, mesmo sem falar no otimismo referente aos dados de entrada de recursos oficiais e de investimentos diretos, qualquer nova alta de juros em 85 comprometeria ainda mais as projeções que descartam a necessidade de "dinheiro novo".

Logo, parece existir uma certa euforia contábil no fechamento do balanço do ano que vem. Mas o problema é que há outras razões para as estimativas pouco realistas, além do otimismo.

Não é o Brasil que não quer novos recursos. São os banqueiros estrangeiros que não estão dispostos a concedê-los, porque não querem aumentar o grau de exposição de suas carteiras de empréstimos ao país.

O pedido de **new money**, portanto, deveria gerar negociações ainda mais demoradas do que as do ano passado, quando o presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore, teve que dar uma espécie de "volta ao mundo em 80 dias" para fechar o acordo com os banqueiros. Sem a reivindicação de novos créditos, o acordo será feito mais rapidamente. Já em janeiro do ano que vem o Brasil poderá ter recebido o sinal verde do comitê dos bancos credores.

As vantagens conseguidas, nos moldes das que foram obtidas pelo México, serão vistas como um grande sucesso. Apesar de que prazos mais longos ou negociações plurianuais não modificarão em nada o esquema atual de pagamento da dívida. O Brasil continuará sendo um exportador de capital, tendo que gerar superávits comerciais elevadíssimos só para pagar aos banqueiros os juros que deve anualmente. E ainda por cima estará correndo o risco de ficar sem reservas.