

'Modelo mexicano' reduz risco dos credores

MARIA CECÍLIA TEIXEIRA

Está previsto para a primeira quinzena de maio o reinício das negociações com o Fundo Monetário Internacional e com os nossos credores internacionais. O cenário que se afigura sugere que o governo brasileiro deverá travar uma dura batalha, não para obter quaisquer vantagens, mas para alterar a situação por demais delicada do momento. Se aceitarmos uma renegociação alicerçada no modelo mexicano, a posição brasileira poderá evoluir para um estado de extrema vulnerabilidade. Se não aceitarmos, as consequências podem ser simplesmente imponderáveis. Estamos, efetivamente, "entre a cruz e a espada".

O Brasil vinha mantendo com o FMI um programa de "estabilização" de três anos — vigente em 1983/84/85 —, em que os desembolsos do Fundo estavam condicionados ao cumprimento, por parte do Brasil, das metas trimestrais de desempenho econômico. Pelas previsões originais, o FMI deveria desembolsar, neste ano, cerca de US\$ 1,5 bilhão para o País, em quatro parcelas de aproximadamente US\$ 400 milhões cada uma.

Em 14 de fevereiro último, no entanto, o "estouro" das metas contidas na 7ª Carta de Intenções enviada pelo Brasil ao Fundo — que nem sequer chegou a ser aprovada pelo board do FMI — fez com que o diretor gerente da instituição, Jacques de Larosière, negasse o "sinal verde" para o prosseguimento das negociações. Sendo assim, foram paralisados também os entendimentos entre o governo brasileiro e os bancos estrangeiros. Estava em jogo a credibilidade do próprio Fundo junto à comunidade financeira internacional, que reconhece a instituição como o organismo responsável pela auditoria de nossas contas, em seu nome. Resultado: na melhor das hipóteses, o FMI deverá liberar para o Brasil,

algo em torno de US\$ 750 milhões em 1985, e não antes do 2º semestre.

O BALANÇO DE PAGAMENTOS

Para o ano em curso, o País deverá honrar o pagamento integral dos juros da dívida, estimado em US\$ 11,5 bilhões. Nesse caso, o superávit da Balança Comercial — previsto pelo Banco Central nesse mesmo montante — será integralmente consumido pelo pagamento dos juros. Os exportadores, no entanto, estão antevendo um superávit comercial para este ano, de no máximo US\$ 9,5 bilhões. Se o Banco Central estiver correto em suas previsões, teremos um déficit global em transações correntes, da ordem de US\$ 2,5 bilhões — considerando-se um déficit de US\$ 3 bilhões na conta de outros serviços. Se os exportadores estiverem certos, o déficit global deverá situar-se em torno de US\$ 4,5 bilhões. E terá de ser financiado de alguma forma.

De acordo com o economista Carlos Alberto Longo, do Instituto de Pesquisas Econômicas da USP, seria razoável que o Brasil conseguisse algo em torno de US\$ 1,5 bilhão das instituições não bancárias do Exterior. "Mas, não vejo como transformar isso em US\$ 3,5 ou US\$ 4,0 bilhões, sem que os bancos credores concordem em incluir dinheiro novo na próxima renegociação", salienta.

Na verdade, o governo tem possibilidade de obter algo em torno de US\$ 1 bilhão entre investimentos diretos, conversões de créditos, recursos do Banco Mundial, de agências governamentais — tipo Eximbank — e **suppliers credits**. Por outro lado, terá de pagar cerca de US\$ 2 bilhões em amortizações não reescaladas, além de US\$ 1 bilhão das linhas de curto prazo. Em cálculos globais, outros financiamentos compensatórios, acrescido dos US\$ 400 milhões em ouro — comprados no Brasil, pelo Banco Central — totalizariam US\$ 1,5 bilhão. Restaria ao governo a opção de "queimar" outros US\$ 1,5 bi-

lhão de reservas cambiais — que, de acordo com o ministro da Fazenda, Francisco Dornelles, estão em US\$ 8,2 bilhões atualmente. Conclusão: não há crises cambiais no horizonte, mas, seguramente, perda substancial de reservas.

MODELO MEXICANO

O Brasil está inserido no contexto mais amplo da administração das dívidas pelos países credores. O molde de renegociação proposto por eles admita, pela primeira vez na história, esquemas de prazo mais longo (renegociação plurianual) e o mesmo foi concedido ao devedor que apresentava "melhor comportamento": o México. A importância desse modelo consiste em que o mesmo seria estendido aos demais devedores, como o Brasil.

Suas vantagens residiam, basicamente, na substancial redução dos **spreads** (margens de risco), já que o risco (relação dívida/PIB) é reduzido com a adoção desse esquema; um programa de mais longo prazo, envolvendo as amortizações de vários anos e não mais de apenas um. Tais benefícios, no entanto, são mais aparentes do que reais. O impacto da redução do **spread** não é tão apreciável, quando comparado ao volume de juros devidos. Estes deverão ser pagos integralmente, basicamente através de superávits comerciais crescentes; a renegociação inclui o estabelecimento de monitoria permanente por parte do FMI (no caso brasileiro, até o final do século). Durante esse período, o País não terá acesso ao dinheiro novo; o principal da dívida começa a ser devolvido, em escala crescente (até 1991, o Brasil teria de amortizar cerca de US\$ 9 bilhões do principal).

DINHEIRO NOVO

No entender do professor Carlos Alberto Longo, o Brasil já se ajustou, gerando superávits comerciais significativos e uma transferência de re-

ursos para o Exterior, da ordem de US\$ 8 bilhões/ano. Nossa produção é maior do que a renda, uma vez que cerca de 4% do PIB é remetido ao Exterior, na forma de pagamentos de juros, menos importação líquida de outros serviços. Só para alcançarmos um superávit de US\$ 11,5 bilhões, teremos de acelerar as minidesvalorizações do cruzeiro e tirar dinheiro de outros setores, para promover as exportações. "Os bancos precisam reconhecer que, para o Brasil, dinheiro novo representa uma necessidade absoluta", sustenta.

O que os banqueiros estrangeiros pensam sobre isso? Um credor norte-americano responde. "Em termos reais, a idéia de capitalizar parte dos juros não é tão péssima quanto parece, se contraposta ao pedido de dinheiro novo. O problema para os bancos americanos é o que isso apresentará para seus balanços, em face da legislação norte-americana — que exige a constituição de reservas contra seus lucros. Impossível aceitar a capitalização de juros, sem que mudem as regras que regem os balanços dos bancos. E, no momento, não há nenhum indício de que tais alterações venham a ocorrer. Capitalização é 'carta fora do baralho', nas condições atuais. Quanto ao dinheiro novo, não é provável que o Brasil formalize esse pedido. Se o fizesse, seria visto com muita relutância pelos bancos", resume a fonte.

O banqueiro tem razão em uma coisa: o Banco Central já se manifestou frontalmente contrário à inclusão de dinheiro novo na próxima renegociação. Antonio Carlos Lemgruber tem consciência de que solicitar dinheiro novo seria o mesmo que não aceitar o acordo plurianual, nos moldes da renegociação mexicana. Uma questão paira no ar: será que o governo brasileiro vai, efetivamente, negociar alguma coisa, ou vai apenas se curvar, ante o esquema de renegociação preconcebido pelos credores? O tempo responderá.