

# A saída é reduzir pagamentos

A única saída que resta ao Brasil para enfrentar o problema da dívida externa é o "refinanciamento forçado dos juros", com a aplicação unilateral da capitalização pelo menos parcial destes pagamentos, de forma que a redução das transferências de renda ao exterior permita recuperar o controle interno sobre a inflação, sem prejudicar o crescimento — disse ontem um alto assessor do ministro do Planejamento, João Sayad, que pediu para não ser identificado.

Analizando os resultados da recente reunião do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, em Seul, o economista rebateu as críticas à proposta de capitalização, argumentando que a suspensão parcial dos pagamentos de juros aos bancos credores "não significa necessariamente o aumento do saldo da dívida externa". Como há uma inflação externa de três a quatro por cento, um aumento nominal de três ou quatro bilhões de dólares por ano no saldo da dívida não representaria nenhum acréscimo real.

"O que é relevante nesta questão é o nível da dívida externa líquida, obtido pela dedução das reservas cambiais" — explicou, acrescentando que a capitalização dos juros poderia ser combinada com a manutenção do crescimento das exportações brasileiras, responsável pela formação de reservas, de tal modo que o País registraria, na prática, uma queda em seu endividamento líquido. O assessor de Sayad lembrou que "a reunião de Seul mostrou muitas mudanças no sistema financeiro internacional", dando a entender que agora existiria espaço para o Brasil capitalizar parte dos juros, ao invés de pegar dinheiro novo.

Em sua opinião, não há solução à vista para o endividamento externo que não passe pela redução das transferências reais de renda ao exterior. Para esta redução, haveria teoricamente três alternativas: obter créditos de organismos internacionais como o Banco Mundial; atrair mais capital de risco, convertendo parte do débito

em investimento estrangeiro no País; ou então voltar a pegar empréstimo em moeda no mercado voluntário.

Nenhuma destas alternativas parece viável para o assessor do ministro Sayad, apesar do aceno feito pelos Estados Unidos na reunião da Coréia, não há perspectiva concreta de um aumento substancial dos recursos dos organismos internacionais, ao mesmo tempo que os juros já devidos pelo Brasil a estes emprestadores "tendem a absorver a maior parte dos novos empréstimos"; atrair capital de risco poderia resultar em algum alívio para as contas externas, mas também em volume pouco significativo; e esperar que os bancos internacionais voltem a emprestar voluntariamente, após a ruptura de 1982, é no mínimo uma posição "irrealista", pois os grandes estabelecimentos estão abarrotados de papéis brasileiros e os pequenos só pensam em fugir dos tomadores latino-americanos.

Fora da redução da transferência de renda ao exterior, restariam ao Brasil somente as soluções tradicionais: ou aceitar a proposta ortodoxa do Fundo Monetário Internacional, promovendo uma nova recessão interna para gerar superávits do setor público não-financeiro, de modo a

fazer face à remessa de 25 por cento da poupança nacional aos credores por conta do pagamento dos juros, ou então continuar seguindo o caminho escolhido este ano pelo novo Governo, representado pela "tentativa de convivência com as transferências, aproveitando o espaço no balanço de pagamentos enquanto se adia a solução para um futuro ainda indefinido".

Para o economista, num curto prazo a Nova República conseguiu segurar a inflação e ainda crescer entre cinco e seis por cento este ano, mesmo pagando os juros externos (estimados em 10 bilhões de dólares pelo Banco Central). "Mas a manutenção destas transferências, obrigando o Banco Central a injetar cruzeiros na economia, enquanto tenta segurar a explosão monetária através da colocação maciça de títulos no mercado, provocou um crescimento real de 65 por cento no saldo da dívida mobiliária de janeiro a setembro, transferindo o problema externo para o setor interno da economia" — disse.

Apesar de todas as taxas e comissões, o assessor de Sayad considera a dívida externa atualmente "mais barata em termos reais do que a dívida pública interna".