

# O contingenciamento do câmbio para pagar a dívida EXT.

Alberto Alves  
Sobrinho (\*)

A suspensão unilateral de pagamentos ao exterior retrata a dimensão da crise cambial brasileira e a urgência de identificar mecanismos capazes de restabelecer a saúde externa. Se o governo inova na divulgação do problema, é perigoso seguir-lhe simplesmente os passos. Ao contrário, cabe formular proposições exequíveis com vistas a atenuar as dificuldades previsíveis para os próximos meses — um estrangulamento da capacidade de importar, agravando o quadro de desabastecimento e contribuindo para afastar mais o País do exterior.

Ao anunciar a suspensão de pagamentos, o presidente da República explicitou o montante das reservas cambiais, manifestou o desejo de negociar e informou que enviaria ao Congresso projeto de corte de subsídios. E ainda adequaria gastos da União às disponibilidades e de despesas das estatais à geração de recursos próprios. A mensagem presidencial, se viabilizada em conjunto, equivaleria a conceder à dívida externa prioridade maior do que a atual, posto que os olhos dos credores estão mais centrados na política econômica e na sua capacidade de produzir superávits comerciais do que em dificuldades conjunturais. A questão básica, portanto, é saber se o Executivo encontrará no Congresso o respaldo de que necessita neste momento e que o levou a apresentar, com grande aparato, uma decisão cuja forma mais simples e conhecida seria apenas centralizar o câmbio, submetendo à fila as remessas em geral.

Admitindo que o governo tem como objetivo recuperar o balanço de pagamentos, via geração de superávits anuais não inferiores a US\$ 8 bilhões ou US\$ 10 bi-

lhões, cabe indagar de que forma pode atingir essas metas com o menor trauma possível.

Uma forma é o caminho ortodoxo entrevisto na mensagem do presidente. No tocante à União e às estatais, são decisões políticas aquelas que consistem em nivelar gastos a ingressos. Mas quanto aos subsídios seria interessante verificar se os congressistas preferirão impostos novos para estimular o consumo do pão, do álcool e do açúcar, por exemplo, ou se aceitarão uma inflação corretiva e uma adequação do preço ao custo real de produtos de largo consumo popular.

Uma segunda hipótese é atuar diretamente sobre a taxa cambial, alterando a relação câmbio-salários, que está francamente defasada em relação a 1985 e, principalmente, a 1984. O caminho da maxidesvalorização do cruzado, se acompanhado de certa austeridade oficial, permitiria re-

compor reservas ao custo de mais inflação no primeiro momento e, possivelmente, uma acentuação da desaceleração econômica que já se evidencia neste início de 1987.

Mas, nas duas hipóteses mencionadas, os riscos políticos podem ser maiores. Para evitar esses riscos, uma solução não empregada até o momento no País poderia ser considerada. Trata-se do contingenciamento cambial, uma fórmula que implica mais controle no instante inicial, porém pode até abrir caminho para razoável liberdade em futuro próximo.

O contingenciamento supõe que há duas grandes categorias de bens e serviços; uns indispensáveis, outros supérfluos ou, pelo menos, sujeitos a entraves. O País teria de obter, assim, recursos mínimos para continuar respirando — algo como US\$ 1 bilhão a US\$ 1,2 bilhão ao mês para pagar as compras de petróleo, o serviço da dívida com

organismos internacionais, operações comerciais diversas, medicamentos, insumos essenciais ao funcionamento de indústrias estratégicas, uma gama de itens sem os quais viver é praticamente impossível. Nesse rol deveria ser incluída uma parcela mensal de US\$ 100 milhões a US\$ 200 milhões com o objetivo específico de recompor reservas cambiais que não convém ignorar. Esta parcela, que poderia corresponder a 70% das exportações, seria negociada no mercado, à taxa de câmbio administrada pelo governo.

Como a capacidade de exportação do País é bem maior — e em 1986 vendemos US\$ 22,4 bilhões ao exterior —, a diferença receberia um poderoso estímulo oficial. Dessa forma, por exemplo 30% do valor das exportações poderia ser negociado a preços livres no mercado. É certo que os exportadores receberiam muito mais por essa parce-

la de suas vendas externas, mas deixaria de ser essencial fazer uma máxi, nessa hipótese, para não exacerbar as tensões inflacionárias.

Esse contingenciamento constitui uma inovação na história cambial brasileira. E contemplaria várias categorias de produtos, estabelecendo-se a distinção somente entre essenciais e não essenciais. Uma categoria à parte, a dos juros cujo pagamento ora foi suspenso, entraria na de não essenciais, bem como as remessas de lucros, dividendos, retorno de capital, royalties, viagens internacionais, importação de supérfluos, etc., até o restabelecimento da saúde externa. Depois, é claro, esses juros seriam renegociados ou pagos, porque ninguém de bom senso recomendaria o calote brasileiro, ou seja, a negação da dívida. E os investimentos e empréstimos novos, teriam o mesmo tratamento das exportações. Que seriam

atraídos: 30% dos recursos seriam convertidos em cruzados, no mercado de taxas livres, com o que o País poderia retornar à captação de poupança externa.

É possível que o contingenciamento proposto despertasse pressões seja (1) dos interessados em entrar na lista dos produtos essenciais seja (2) dos exportadores e dos tomadores de empréstimos ou investimento que desejassem maior percentual de dólares para livre negociação. Esta segunda ordem de pressões comporta aspectos salutares. Afinal poderia ser o caminho para a crescente liberdade cambial, e, nessa hora, o cruzado estaria a caminho de se tornar moeda forte. Não por ser declaração do ministro, mas por reconhecimento internacional.

(\*) Presidente do Sindicato das Sociedades de Corretores de Fundos Públicos e Câmbio do Estado de São Paulo (Sincorn).