

Contas externas sob pressão

por Celso Pinto
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

próximo a US\$ 4,5 bilhões (já descontados os juros pagos neste ano antes da moratória). Para que não houvesse perda de reserva, seria preciso que a necessidade de "dinheiro novo", ou seja, o "gap" de recursos, neste ano, não superasse esse valor.

Quando o Brasil negociou com o Clube de Paris, em janeiro, apresentou algumas projeções para a área externa. As contas indicavam que o País faria um superávit comercial de US\$ 10,2 bilhões e que, ainda assim, precisaria pouco mais de US\$ 4 bilhões em "dinheiro novo", dos bancos e de fontes oficiais.

Como a estimativa para o superávit comercial caiu para US\$ 8 bilhões, parece óbvio que o "gap" de recursos subiu para mais de US\$ 6 bilhões. Algumas projeções, como a utilizada por um dos maiores bancos norte-americanos, colocam esse número em US\$ 7 bilhões. O governo norte-americano aposta na mesma direção, só que é mais otimista em relação ao superávit comercial: prevê que o saldo chegue a US\$ 9 bilhões e que a necessidade de recursos fique em US\$ 6 bilhões.

Como a economia proporcionada pela moratória é de cerca de US\$ 4,5 bilhões, seria preciso contar com algo entre US\$ 1,5 bilhão e US\$ 2,5 bilhões de outras fontes de recursos novos para fechar as contas. Alguns técnicos do próprio governo concordam com este cálculo. A situação da moratória, contudo, torna difícil imaginar o ingresso desses dólares adicionais via créditos oficiais e de organismos multilaterais.

DESACORDO

O BC e a Fazenda, no entanto, não concordam com essas projeções. Na verdade, o BC, autor das estimativas levadas a Paris, está refazendo todas as contas do balanço. O resultado final, segundo uma fonte credenciada, é que, com a economia proporcionada pela suspensão do pagamento dos juros aos bancos, seria possível zerar as contas de 1987.

Grosso modo, e com números aproximados, os principais itens seriam os seguintes. Na conta de saída de recursos seria preciso somar cerca de US\$ 4,5 bilhões de juros a pagar (já que a conta líquida de juros é estimada em US\$ 9 bilhões e a moratória poupará a metade). Além disso, haveria US\$ 3 bilhões em outros serviços (mesma previsão de janeiro), cerca de US\$ 1 bilhão em amortização ao FMI, outro US\$ 1,6 bilhão em amortizações que incluem o Banco Mundial e o BID, cerca de US\$ 500 milhões em amortizações prometidas ao Clube de Paris (referentes ao segundo semestre) e mais US\$ 100 milhões como resultado líquido negativo da conta de investimentos.

Para contrabalançar todas essas saídas, o Brasil contaria com US\$ 8 bilhões do saldo comercial, US\$ 2 bilhões do Banco Mundial e BID e cerca de US\$ 600 milhões em "suppliers credits". O resultado final, considerando-se as aproximações embutidas nesses números, ficaria em torno de zero.

DÚVIDAS

Existem alguns dados sujeitos a dúvidas. Os US\$ 2 bilhões imaginados do Banco Mundial e BID, por exemplo, podem não se concretizar. No ano passado, os desembolsos, segundo publicação do BC, ficaram em US\$ 1,565 bilhão. A estimativa do BC para 1987 nesse boletim, de novembro do ano passado, era de

um desembolso de US\$ 1,395 bilhão.

As negociações com o Banco Mundial têm caminhado com enorme lentidão. Novas aprovações de empréstimos, por exemplo, têm esbarrado na exigência do banco de que o Brasil apresente um programa macroeconômico de médio prazo. Estima-se que no ano fiscal 1986/87, que termina em 30 de junho, o Brasil, na melhor hipótese, consiga aprovar US\$ 1,2 bilhão em novos empréstimos, US\$ 400 milhões a menos do que no ano fiscal anterior.

Supor que os desembolsos, no ano-calendário de 1987, cheguem a US\$ 2 bilhões (somando também o BID) depende de uma rápida aceleração nos entendimentos com os dois organismos. A própria moratória pode complicar esta suposição.

Mesmo, contudo, que tudo dê certo e as contas do BC se confirmem, ainda fica uma constatação incômoda. No mais favorável dos cenários, o Brasil passou a caminhar sobre um fio de navalha: qualquer má notícia no "front" externo implicará perda de reservas.

Isso quer dizer que se houver perda de recursos nas linhas de curto prazo haverá um reflexo negativo direto sobre as reservas, já que apesar da moratória parcial não há folga nas contas externas. Desde a suspensão do pagamento dos juros, os bancos brasileiros têm perdido apenas linhas voluntárias, acima do total garantido no acordo em vigor com os bancos até o dia 31 de março. Uma fonte qualificada diz que estes recursos voluntários podem representar cerca de US\$ 500 milhões a US\$ 800 milhões, o que tornaria relevante o reflexo de sua eventual perda.

CURTO PRAZO

Além disso, teme-se que após o término do acordo formal, no dia 31, bancos de pequeno e médio portes não renovem as linhas de curto prazo que mantêm com o Brasil. Se isso acontecer, a perda será sentida.

Outro fator que alguns argumentam ser relevante é o fato de a moratória, ao implicar certa redução nas linhas de crédito comerciais, acabar tendo efeito negativo sobre o fluxo de caixa a curto prazo. Mais importações acabam sendo pagas a prazos mais curtos, ou a vista, por falta de financiamento. Pela mesma razão, fica mais difícil antecipar o fechamento de câmbio de exportações. A fonte do BC concorda em tese, mas assegura que, por enquanto, o que tem acontecido é o oposto: os resultados da caixa têm sido melhores do que os resultados físicos (medidos pelos embarques de exportações e ingresso de importações, que compõem a balança comercial). Isso vem acontecendo, aliás, desde novembro.

Em contrapartida, técnicos lembram que a balança comercial pode gerar surpresas positivas. Várias simulações indicam um saldo superior a US\$ 8 bilhões neste ano e alguns credores estão apostando nisso, mesmo sem supor mudanças na política cambial ou acordos com o FMI. Quanto maior o saldo, mais alívio nas contas.

É bom lembrar, de todo modo, que mesmo que a hipótese mais pessimista se confirme, ela não implica, necessariamente, um recuo do governo perante os credores. Talvez, neste caso, o governo seja obrigado a ampliar a moratória para manter a atual postura. Ou seja, para continuar no jogo, talvez seja preciso dobrar a aposta.

"Desilusão" com encontro

Logo após a reunião entre o presidente do Banco Central do Brasil (BC), Francisco Gros, e o comitê dos bancos credores, um importante banqueiro europeu afirmou que o encontro provocou "desilusão" e que não se chegou a nada de concreto.

Mas em entrevista à UPI, sob a condição de não ser identificado, ele observou: "O que ninguém disse, nem mesmo os brasileiros, é que haverá nova reunião ainda nesta semana em Nova York. Isso é algo que indica pelo menos uma movimentação".

Por sua vez, um banqueiro japonês, também presente em Miami, comentou que a dívida do Brasil "causa preocupação, porém não se pode esquecer que esse País tem muito futuro".

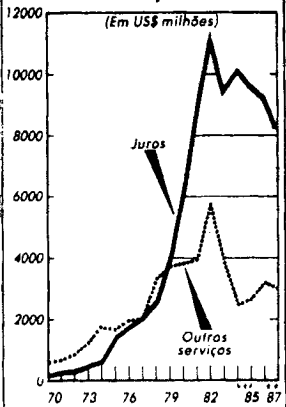
Fontes financeiras disseram que o Brasil e os bancos tratam de negociar pri-

mordialmente a manutenção dos créditos comerciais de curto prazo, essenciais às exportações brasileiras, ainda que os bancos não tenham declarado como "não produtivos" os empréstimos feitos ao Brasil, sobre os quais estão deixando de receber os juros desde que o País decretou moratória em fevereiro.

Gros disse em entrevista coletiva, após a reunião com o comitê dos credores, presidido por William Rhodes: "Fizemos comentários sobre a situação do Brasil e sobre a política econômica do governo".

"Discutimos questões específicas tais como novos empréstimos, continuação dos créditos, empréstimos interbancários, questões técnicas e empréstimos comerciais de curto prazo", afirmou Gros, qualificando a reação do comitê de "positiva".

Serviços



Fonte: BC Brasil Programa Econômico e Centro de Informações do Comércio Exterior.

* Preliminar

** Previsto

Contas externas sob pressão

por Celso Pinto
de São Paulo

A moratória parcial decretada pelo Brasil é suficiente para fechar as contas deste ano, caso não haja novo acordo com os credores? O Ministério da Fazenda e o Banco Central (BC) juram que sim, mas algumas projeções, dentro e fora do governo, dizem que não.

A questão é de vital importância. Se a Fazenda e o BC tiverem razão, então é possível apertar a negociação com os credores sem se preocupar com as reservas. Nesse cenário, o tempo correria contra os bancos internacionais, como têm argumentado as autoridades econômicas.

Se, no entanto, as projeções mais pessimistas estiverem corretas, a tendência seria persistir a sangria nas divisas. Nessa hipótese, a única forma de continuar na mesma trilha de negociação externa seria ampliar, de alguma forma, a moratória. A velocidade da perda de reservas ditaria a época correta de se tomar uma decisão nesse sentido.

O ponto de partida de qualquer discussão é bastante simples. Ao deixar de pagar os juros devidos aos bancos internacionais em empréstimos de médio e longo prazo, o Brasil, segundo uma fonte do BC, deverá economizar algo

(Continua na página 26)