

ESTADO DE SÃO PAULO

25 MAR 1987
Os riscos da moratória

Síndia Ext

A evolução bastante negativa do relacionamento de Brasília com os bancos credores suscita séria dúvida: teria o País medido, com boa margem de segurança, os riscos decorrentes da suspensão do pagamento dos juros sobre a dívida de médio e longo prazo com os estabelecimentos de crédito comerciais? A esta questão, pelo menos duas pessoas qualificadas, o ex-presidente do Banco Central, Fernão Bracher, e o ex-diretor da mesma instituição para a dívida externa, Antônio Pádua Seixas, responderam com um não. Neste jogo de pôquer, paira o receio de que a audácia dos "economistas" campineiros e cia. tenha sido excessiva.

É simples, aparentemente, a avaliação de tais riscos. Com efeito, se de um lado fizemos "economia" com o não-pagamento dos juros (este ano representando 4,5 bilhões de dólares), surgem por outro as necessidades de *new money* que deveríamos receber dos bancos para manter equilibrado o balanço de pagamentos sem precisar recorrer a nova redução das nossas reservas. Tais ne-

cessidades orçariam 3,9 bilhões de dólares. Assim, poderíamos considerar que, não se conseguindo obter tal soma, a suspensão do pagamento dos juros seria uma atitude bem avaliada.

Subsistem todavia duas outras graves dúvidas. Pode-se perguntar, de um lado, se a estimativa das necessidades de *new money* se baseou em hipóteses razoáveis, indagando-se, por outro, se as autoridades monetárias brasileiras avaliaram bem as consequências da suspensão do pagamento de juros sobre as instituições financeiras atingidas ou não pela decisão do Planalto.

As necessidades dos novos recursos foram estimadas na base de um superávit da balança comercial de 8,5 bilhões de dólares. Hoje, cumpre perguntar se não se trata de um objetivo muito ambicioso, já em função dos resultados obtidos nos dois primeiros meses e dos efeitos da moratória parcial sobre o nosso comércio exterior. Para atingir o superávit desejado, devemos dispor, nos próximos meses, de um superávit médio

mensal de 811 milhões de dólares. Objetivo portanto temerário, se considerarmos que nos dois primeiros meses a média foi de apenas 195 milhões. Por outro lado, até agora conseguimos manter abaixo dos dispêndios de 1986 nossas importações de petróleo, prevalecendo-nos de contratos anteriores. Tendência, porém, que deverá inverter-se nos próximos meses. Somente à custa de enorme esforço se conseguirá aumentar nossas exportações.

Ora, tal empreitada, ainda que se admita uma maxidesvalorização, pode ser anulada pelas dificuldades resultantes da suspensão do pagamento dos juros. Efetivamente, já se verificou sensível redução das linhas de curto prazo voluntárias (isto é, não incluídas no acordo assinado com os bancos), num montante estimado entre 300 e 400 milhões de dólares; mesmo aquelas comprometidas tiveram seu prazo reduzido em muitos casos, o que impediu a realização de algumas exportações. Mas agora, porém, corremos o risco de suspensão de todas as linhas de crédito de curto pra-

zo (15 bilhões de dólares). Mesmo admitindo que se percam apenas dois bilhões de dólares deste total, estariamos diante de uma situação muito delicada, porquanto nossas reservas, estimadas em 3,5 bilhões, não seriam suficientes para "tapar" o buraco. Por outro lado, sabemos que dificilmente se conseguirão os 2,6 bilhões de dólares previstos em desembolsos do Banco Mundial e do BID, e de créditos de fornecedores. Provavelmente, tal valor não superará 1,5 ou 1,8 bilhão de dólares.

Diante da crise cambial, o Brasil deverá ir mais longe, deixando de pagar ao FMI (1,1 bilhão de dólares), os juros sobre a dívida de curto prazo, e as amortizações para o Banco Mundial (um bilhão), o que, porém, levará o País à asfixia.

Pode-se considerar que, neste jogo de cartas, o Brasil foi muito audacioso, devendo agora, para evitar o colapso, ceder algo aos seus credores. É muito provável que a suspensão do pagamento dos juros, tal como foi feito, tenha representado mais um ato quixotesco.