

# Acordo eleva transferência de recursos ao exterior

*Teodomiro Braga*

BRASÍLIA — O acordo de renegociação da dívida externa conseguido pelo ministro da Fazenda, Maílson da Nóbrega, traz efetivamente pontos positivos e inovadores, mas também contém aspectos problemáticos, polêmicas concessões feitas aos bancos credores e, o que é mais importante, não soluciona a questão das elevadas transferências de recursos ao exterior. Ao contrário, de acordo com dados preliminares calculados pelo chefe do Centro de Estudos Monetários da Fundação Getúlio Vargas, Paulo Nogueira Batista Júnior, as transferências reais de recursos aumentarão significativamente neste ano, retornando ao nível de 5% do Produto Interno Bruto (PIB) verificado no período dramático de 1983 a 1985, quando o Brasil sofreu o impacto mais violento da crise da dívida.

Resultante da limitada redução nos pagamentos de juros alcançada pelo acordo e da continuação da necessidade de obtenção de gigantescos saldos na balança comercial, o aumento das transferências de recursos ao exterior irá contribuir para agravar ainda mais a situação financeira do setor público. O seu principal efeito negativo é forçar o governo a expandir a dívida pública ou aumentar a expansão monetária para fazer frente às pressões sobre a política monetária provocadas pelos mega-superávits comerciais.

Segundo o comunicado distribuído na quarta-feira pelo Ministério da Fazenda, o acordo firmado na semana passada “está inteiramente na linha das diretrizes básicas da proposta brasileira de 25 de setembro de 1987”, isto é, a proposta elaborada na época de Bresser Pereira à frente do Ministério da Fazenda. O confronto entre os documentos revela, porém, que o acordo conseguido por Maílson está muito aquém da proposta de Bresser, a começar pelo montante de recursos obtidos, que foi exatamente a metade dos US\$ 10,2 bilhões pedidos em setembro. Baseando-se no recebimento desse elevado volume de dinheiro novo, a proposta entregue aos bancos, em setembro, implicava uma redução do nível das transferências reais de recursos do país ao exterior para pouco mais de 2% ao ano, em média, nos próximos anos.

**Vantagens** — Por outro lado, no entanto, o acordo alcançado por Maílson é bem melhor do que o esboço de acordo firmado com os credores no final do governo Figueiredo, pelo então presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore. Os 20 anos de prazo de reescalonamento da dívida e a taxa de 13/16 de *spread* acertados por Maílson são muito mais favoráveis do que os 16 anos de prazo e 1,1/8 de *spread* do acordo de Pastore, que também previa a continuação do monitoramento da economia brasileira até o ano 2000.

Anunciado pelo ministro Maílson da Nóbrega como “o melhor já feito por um país do Terceiro Mundo”, o novo acordo do Brasil com os credores supera o assinado pelo México em 1987, em alguns aspectos, mas é pior em outros. O total dos chamados novos recursos emprestados pelos bancos ao México é superior em US\$ 800 milhões aos US\$ 5,2 bilhões recebidos pelo Brasil. Além disso, a cláusula de salvaguarda, fixada no acordo do México, é muito mais precisa em contraste com a vaga definição da salvaguarda brasileira. O prazo de reescalonamento da dívida e a taxa de *spread* são os mesmos nos dois acordos, mas o acordo mexicano não é afetado pela *flat free*, a chamada taxa de participação de 0,375% aplicada sobre o valor total dos novos empréstimos fornecidos ao Brasil. A proposta original brasileira não apenas eliminava essa *flat free* mas insistia na obtenção de taxas de juros *substancialmente abaixo* dos 13/16 alcançados pelo México e a Argentina.

Em contrapartida, o acordo de Maílson trouxe uma importante inovação em relação aos demais acordos firmados pelos bancos credores, ao restringir a possibilidade de arresto das reservas oficiais brasileiras no exterior, em caso de pendência com os credores. A introdução da cláusula da salvaguarda, mesmo sem ser suficientemente explícita, também representa uma incontestável vitória, assim como a aplicação da nova taxa de *spread* a grande parte da dívida de médio e longo prazos e não apenas às parcelas da dívida que fossem vencendo, como insistem os bancos. De acordo com informações do Banco Central, a nova taxa de *spread* também irá retroagir aos juros vencidos a partir de 20 de fevereiro, quando o Brasil decretou a moratória. Com isso, os bancos sancionam uma decisão tomada, unilateralmente, pelo governo brasileiro, na ocasião, quando decidiu-se, em Brasília, que os juros não pagos durante a moratória seriam beneficiados pelo futuro acordo com os credores.

Os avanços do acordo de Maílson impressionaram alguns conhecidos críticos dos esquemas anteriores de renegociação da dívida, como o professor Dércio Garcia Munhoz, que classificou o novo acerto de *muito bom*. “Todos os pontos que discutíamos como necessários a um acordo externo com os bancos estão ali”, diz Munhoz, que foi o primeiro coordenador do programa econômico do ex-presidente Tancredo Neves. “Considerando-se que se trata de um acordo elaborado nos moldes do esquema ortodoxo, ele realmente contém aspectos positivos”, reconhece também o economista Paulo Nogueira Batista Júnior.

**Juros** — Apesar dos pontos positivos do acordo, adverte o ex-assessor de Funaro, ele não enfrenta o problema essencial, que é a excessiva transferência de recursos para o exterior. Além disso, assinala, o acordo tem *horizonte curto* pois prevê financiamento de parte pequena de juros, somente até meados de 1989. “Como o documento somente será assinado pelos bancos provavelmente em outubro, isto significa que apenas nove meses após sua entrada em vigor, o Brasil será obrigado a fazer novas negociações com os seus credores.”

Os US\$ 5,2 bilhões de recursos novos concedidos aos bancos, por seu lado, têm dimensão reduzida em relação à problemática da dívida brasileira. Na verdade, o total dos recursos será inteiramente absorvido no pagamento dos juros da dívida em atraso, uma conta que soma US\$ 5,6 bilhões — US\$ 4,1 bilhões referentes aos juros da época da moratória, que ainda não foram pagos, e dos juros de 1987, refinanciados pelos empréstimos temporários concedidos pelos bancos e que terão que ser liquidados com o dinheiro novo do acordo; US\$ 1 bilhão de juros em atraso, referente aos meses de abril e maio; e mais os US\$ 500 milhões de juros que vencem nesse mês.

“Ainda que se fale na utilização de parte dos US\$ 5,2 bilhões para outras finalidades, na prática serão inteiramente empregados no pagamento de juros vencidos”, reitera Nogueira Batista. “Como o acordo não prevê redução expressiva da taxa de juros e nem expressivo volume de novos financiamentos, o resultado será uma enorme transferência de recursos do país ao exterior.”

Outro capítulo do acordo que ameaça virar polêmica refere-se à questão da vinculação com o Banco Mundial (Bird). A ligação dos desembolsos dos recursos dos bancos com os resultados do acordo a ser assinado pelo Brasil com o FMI foi bastante atenuada, já que somente a parcela final de US\$ 600 milhões teve sua liberação condicionada à execução das metas econômicas acertadas com o FMI. Mas essa diminuição do papel do FMI teve como contrapartida, como reconhecem os próprios técnicos do Banco Central envolvidos na negociação, um notável fortalecimento da ingerência do Bird na economia brasileira. O desembolso de US\$ 750 milhões dos recursos dos bancos foi amarrado à liberação dos empréstimos do Bird aos setores energético e comercial, que por sua vez são subordinados ao cumprimento de duras condicionalidades estipuladas pelo Banco Mundial. Se o Bird suspender as liberações de parcelas desses empréstimos — por entender que o Brasil não está cumprindo suas condicionalidades —, como já fez no passado, a medida afetará automaticamente o desembolso dos recursos dos bancos, como prevê o acordo anunciado na semana passada. Para os críticos mais rigorosos da renegociação recém-encerrada, a situação nesse aspecto teria piorado, já que o acordo com os bancos passou a ter dupla vinculação: com o FMI e o Bird.

## Nove meses após a assinatura do acordo, o Brasil já terá de negociar juros com os credores