

Alta de juros anula redução dos 'spreads'

Teodomiro Braga

BRASÍLIA — O brinde a ser levantado hoje, em Nova Iorque, pela delegação brasileira e os representantes dos bancos credores para festejar a formalização do entendimento sobre a dívida externa será a confirmação simbólica do componente mais reluzente do acordo, que é o reatamento entre o Brasil e a comunidade financeira internacional. Mas, antes mesmo de entrar oficialmente em vigor, o acordo já deixa alguns problemas à mostra. Os ganhos obtidos com a redução do *spread* (taxa adicional de juros), que eram apontados pelo ministro como um dos principais êxitos brasileiros na negociação, estão ameaçados de serem corroídos pela persistente elevação nas taxas de juros internacionais que vem ocorrendo desde a conclusão do acordo, em junho passado.

As pressões monetárias internas derivadas da implementação do acordo, por outro lado, começam a formar um dramático complicador do programa interno de combate à inflação. Os elevados saldos comerciais que serão necessários para o pagamento dos juros aos credores, o reinício dos reempréstimos internos (*relending*) da dívida externa e as novas modalidades de conversão previstas na negociação aumentarão dramaticamente as necessidades de financiamento do governo para fornecer os cruzados correspondentes a essas operações. Esses vultuosos financiamentos serão feitos com emissão da moeda ou de títulos, o que agravará seriamente o déficit público, tornando ainda mais difícil o controle da inflação.

Em compensação, graças ao reatamento com a comunidade financeira internacional, foram reabertos os financiamentos das agências governamentais dos países industrializados (os Eximbank), viabilizou-se o acesso do Brasil ao plano japonês de ajuda aos países devedores do Terceiro Mundo e começou a lenta recomposição das linhas de crédito de curto prazo dos bancos comerciais, além de ter acabado a discriminação que pesava sobre o Brasil em impor-

tantes fóruns econômicos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial.

A redução no custo da dívida que seria proporcionada pelo acordo, entretanto, esbarrou no inquietante aumento das taxas internacionais de juros a partir de junho. As elevações de 7% para 9% na *libor* londrina e de 9% para 10% na *prime rate* norte-americana, caso se mantenha ao longo de 12 meses, deverão provocar um crescimento de quase US\$ 800 milhões por ano nas despesas do país com juros, segundo cálculos do economista Paulo Nogueira Batista Júnior. Com isso, ficará completamente anulada a economia de US\$ 400 milhões decorrente da redução do *spread* prevista no acordo.

De acordo com estimativas preliminares do Centro de Estudos Monetários e de Economia Internacional da Fundação Getúlio Vargas, o total de recursos que o Brasil terá de remeter para fora do país este ano, para fazer frente aos serviços da dívida e outros compromissos com o exterior, deverá chegar a perto de US\$ 19 bilhões, montante equivalente a 5,5% do PIB (Produto Interno Bruto) do país ou 25% de toda a poupança interna bruta.

A principal razão do significativo aumento das transferências de recursos é a elevada conta de juros que o país terá de saldar em decorrência do acordo negociado com os banqueiros.

Pelo menos neste ano, o impacto das conversões nas contas externas do país será pouco expressivo. Isto ocorre porque tais conversões ou pagamentos antecipados da dívida com base em arranjos informais referem-se à liquidação do principal da dívida que já não seria mesmo pago nos próximos anos, como prevê o próprio acordo feito com os bancos. Além disso, ainda vem ocorrendo neste ano o surpreendente aumento nas remessas de lucros das empresas multinacionais sediadas no país, fenômeno diretamente relacionado ao processo das conversões e cancelamento de dívidas.

Dos US\$ 5,2 bilhões de empréstimos previstos no acordo, a título de dinheiro novo, US\$ 4 bilhões serão empregados para saldar juros não pagos de 1987 em razão da moratória, sobrando apenas US\$ 1,2 bilhão para a cobertura dos gastos com juros de 1988 e 1989, que somam respectivamente US\$ 10,2 bilhões e US\$ 10,5 bilhões. Cerca de 95% dos serviços da dívida externa, portanto, terão de ser financiados com recursos próprios do país, obtidos através do comércio exterior.