

# Fim da moratória, um início

O Brasil saiu oficialmente da moratória anteontem, quando, com os novos recursos obtidos dos bancos credores (US\$ 4 bilhões), reembolsou US\$ 3 bilhões que lhe haviam sido adiantados para ajustar-se aos seus compromissos. Trata-se do final de um longo processo e, ao mesmo tempo, do início de outra caminhada em busca de uma solução mais duradoura para o problema da dívida externa.

Pela primeira vez, desde fevereiro de 1987, está o País rigorosamente em dia com os bancos credores. Não lhe foi fácil safar-se da desconfortável situação criada por uma decisão insensata que visava ao confronto. Nada ganhamos com a moratória decretada pelo sr. Dilson Funaro a não ser um maior atraso em nosso desenvolvimento. Hoje, recuperamos a fama de bom devedor, apresentando todavia marcas profundas que demorarão a cair no total esquecimento. O que não nos garante, desde já, nem satisfação nem tranquilidade.

O próprio acordo com os bancos credores que deverão ainda desembolsar US\$ 1,2 bilhão depende de fatores importantes: uma operação de co-financiamento

com o Banco Mundial e respeito aos compromissos assumidos com o FMI. Na reunião anual dos organismos internacionais, em Berlim, altos funcionários do Banco Mundial nos asseguraram que a instituição não criaria obstáculos ao desenvolvimento das operações de co-financiamento. No entanto, sabemos da existência, ainda, de numerosos obstáculos a vencer para que se obtenham do Banco Mundial empréstimos capazes de permitir a liberação de recursos dos bancos comerciais. A boa vontade do organismo criado em Bretton Woods é total; todavia, a desordem financeira do Brasil nos obriga a agir com muita habilidade.

No tocante ao FMI, teremos — como já se sabe — de pedir um *waiwer* por não termos respeitado o compromisso relativo ao déficit nominal, o que não deveria constituir problema, desde que se respeitassem as metas para o déficit operacional. Mas existem também dúvidas quanto a outros critérios de *performance*, notadamente no que respeita à expansão monetária.

Todavia, mesmo admitindo que nos seja possível, nos próximos meses, reunir as condições

para obter dos bancos comerciais os recursos necessários (que, aliás, com os resultados obtidos na balança comercial não seriam a rigor indispensáveis para honrar nossos compromissos), é preciso deixar bem claro que, uma vez vencida a batalha da moratória, estaremos iniciando nova refrega, bem mais delicada: a da redução do estoque da dívida externa. Não compartilhamos as críticas dos que afirmam que nunca deveríamos ter aceito a suspensão da moratória: na realidade, a providência era indispensável para que se chegasse a outra etapa, que representará uma solução duradoura para o problema.

É evidente que não podemos aceitar (por razões práticas e não apenas por questões de princípio) remeter 4% a 5% do PIB para o Exterior. A continuar tal esquema, não teríamos condições para voltar a um crescimento suficientemente sustentado, o qual exige que a maior parte da poupança interna seja investida no próprio País. Urge encontrar novas soluções, e, nesse particular, podemos mostrar-nos otimistas. Nos últimos anos, houve uma evolução favorável. Os *spreads* sobre os empréstimos foram fortemen-

te reduzidos. Há um ano, a necessidade de diversificar o cardápio das soluções foi oficialmente reconhecida, pelo que podemos hoje assinar um acordo com os bancos que está incluindo *Exit bonds*, enquanto, paralelamente, operações de conversões de dívida em capital de risco com deságio tornam-se correntes. Em Berlim, no final de setembro, o próprio diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus, reconheceu a necessidade de redução do estoque da dívida; alguns dias depois, o presidente François Mitterrand, nas Nações Unidas, propunha nova fórmula para a securitização de uma parte da dívida.

O Brasil, ora em dia com seus credores, está em condição de solicitar novas fórmulas para redução do ônus da dívida externa. Tais fórmulas, que direta ou indiretamente exigirão a intervenção dos governos dos países-credores, tornam-se mais exequíveis com o passar do tempo, enquanto os bancos credores fortalecem suas provisões. Contudo, soluções audaciosas e inovadoras dependerão, sem dúvida, em grande parte, das medidas de saneamento interno que os países devedores sabem adotar.

16 NOV 1988

ESTADO DE SÃO PAULO