

Dívida Externa

Não chega a ser surpreendente, no ambiente de insegurança econômica que atravessamos nesta fase, que surjam especulações, aqui e lá fora, de que o País não conseguirá cumprir os seus compromissos internacionais neste ano, podendo vir a ser obrigado a decretar uma nova moratória. O momento particularmente crítico ocorreria em setembro, quando está prevista uma concentração de US\$ 3 bilhões de valores a transferir aos credores. Se o Brasil não receber, até lá, créditos do Fundo Monetário Internacional (FMI), do Banco Mundial (BIRD) e de outras instituições internacionais, bem como parcela pendente de seu acordo de setembro com os credores, o governo precisaria lançar mão de suas reservas cambiais para fazer essas transferências, ficando em uma situação particularmente vulnerável.

Essa hipótese ganha ainda mais projeção em vista da decisão dos órgãos reguladores do sistema financeiro dos Estados Unidos de declarar a Argentina tecnicamente inadimplente ou in default. Em consequência, os bancos americanos serão obrigados a lançar como perdas ou baixar em seus livros (write-off) 20% do va-

lor da dívida externa que com eles contraiu a Argentina. Se não houver acordo com as instituições internacionais e os bancos credores nos próximos meses, outros 20% da dívida argentina serão classificados como prejuízo pelas instituições credoras.

Poder-se-ia pensar que a baixa nos registros de uma ou mais parcelas da dívida argentina junto aos bancos americanos resultaria em benefício do devedor. Nada seria mais errôneo. O fato de a dívida da Argentina passar à categoria de "valor diminuído" tende a isolar ainda mais aquele país da comunidade financeira internacional e a dificultar negociações futuras. O governo do presidente Raúl Alfonsín, que há mais de um ano não vem fazendo os pagamentos relativos ao serviço da dívida, será obrigado a limitar severamente as importações, à falta de créditos mesmo de curtíssimo prazo, em um país que se caracteriza por uma elevada dependência da aquisição de bens manufaturados no

No terreno das hipóteses

exterior. Agrava-se, assim, o quadro com que deve deparar-se o presidente eleito Carlos Saúl Menem.

Ora, por mais grave que seja a situação econômica do Brasil neste momento, a posição cambial é sensivelmente mais favorável que a do país vizinho. Desde que foi suspensa a moratória, o País vem pagando os encargos sobre a dívida externa. Paralelamente, o governo vem procurando entendimento com as instituições internacionais para evitar atrasos de pagamentos. De outra parte, não se pode esquecer que o Brasil continua gerando elevados superávits na conta de comércio, que devem ter prosseguimento nos próximos meses. A expectativa, como já consignamos em editorial anterior, é de que o País alcance, em dezembro deste ano, um saldo comercial de, pelo menos, US\$ 16 bilhões.

Os cálculos correntes são de que as reservas brasileiras, no conceito de caixa, girem

atualmente por volta de US\$ 6,339 bilhões, uma posição relativamente confortável. É claro que, mesmo com bons superávits comerciais, essa posição não poderá ser mantida se o Brasil não conseguir os recursos que vem solicitando junto às instituições credoras. E é apenas natural que, como afirmou o ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, em palestra feita recentemente na Escola Superior de Guerra (ESG), o governo esteja preocupado com uma possível erosão das reservas.

Segundo o ministro, se não houver ingresso dos recursos previstos, "teremos de estudar outras hipóteses". Entre elas, está a suspensão temporária nos pagamentos ou mesmo uma moratória, mas nenhuma delas foi mencionada por Mailson da Nóbrega. Em suma, o governo continua confiando em um entendimento construtivo com os credores, com base no interesse mútuo. Nem o Brasil deseja um confronto com a comunidade financeira internacional principalmente em um ano eleitoral, como os credores não extrairão nenhum proveito com atrasos forçados na liquidação de encargos sobre a dívida.