

# Credores ainda céticos com o Brasil

por Getulio Bittencourt  
de Nova York

Os credores parecem ver mesmo o Brasil do presidente Fernando Collor de Mello com ceticismo, ou mesmo com certa dureza, quando se trata de discutir os negócios previsíveis para este ano. A maioria dos que estão manifestando-se concorda, por exemplo, que dificilmente o Brasil conseguirá um acordo de redução da dívida pelo Plano Brady.

Guillermo Estebanez e David H. Levey, no "Outlook for Latin American Debtor Countries", que produziram para a Moody's Investors Service este ano, consideram "muito difícil para o Brasil fazer um acordo com os bancos". O vice-presidente da Salomon Brothers Inc., que chefiava a área de risco soberano, Stephen Dizard, tem a mesma opinião, assim como Paul C. Luke, o economista que preparou o último "Outlook for Latin America and the World Economy" para o Libra Bank plc. "De fato, a chance de alívio da dívida para o Brasil não é grande", diz Luke.

As dificuldades de acordo com os bancos, segundo Estebanez e Levey, são de duas ordens: aquelas impostas pelas limitações políticas inerentes às eleições para o Congresso, de um lado, e o atraso no pagamento dos juros devidos pelo País desde setembro de 1989. O segundo ponto parece ser ainda mais relevante que o primeiro.

"Olhando para a frente, eu tenho várias preocupações importantes", diz William Rhodes, o presidente do comitê de bancos para o México e o Brasil recentemente promovido no Citicorp, num livrero que o maior banco dos Estados Unidos distribuiu recentemente. "Uma delas é o crescente atraso de pagamentos de juros a bancos

comerciais por alguns países", acrescentou.

Rhodes procurou ser o mais claro possível para países como o Brasil. "Atrasos crescentes, de fato, vão tornar futuros pacotes de financiamentos muito mais difíceis para os países em questão", ressaltou. Dos três países que negociaram sob as regras do Plano Brady recentemente, de acordo com Rhodes, o México e a Venezuela estavam quites com os credores. E a Costa Rica, embora estivesse em atraso, fazia pagamentos parciais — e teve que incluir em seu pacote um duro item de atualização dos juros devidos.

A falta de informações precisas sobre o que o governo Collor vai fazer torna os analistas mais preocupados com o Brasil. Estebanez e Levey notam que uma reforma fiscal é necessária para elevar e tornar mais equilibrado o sistema de impostos do País, mas lamentam que o assunto ainda não seja tema de debate político.

Por isso, e dado o precedente da atual situação argentina, mais a fragilidade da política brasileira, ambos ponderam que "não há garantias de que um presidente reformista, concentrando-se nas reformas erradas, vai sustar a deterioração econômica. A continuação do desarranjo econômico, então, permanece como uma possibilidade distinta".

Mas os analistas também reconhecem que "o Brasil continua sendo uma potência econômica e gera um grande (embora declinante) saldo comercial", nas palavras de Estebanez e Levey. Na previsão do Libra Bank plc, o saldo comercial brasileiro em 1989 deve praticamente eliminar o saldo corrente de 1988, graças a uma deterioração de US\$ 3 bilhões no ano passado.

Os dados levantados por

## BRASIL: INDICADORES ECONÔMICOS, 1988-1990

	1988	1989*	1990*
Produto interno bruto real (%)	-0,3	1,5	0
Inflação (%)	930	1.390	620
Relação investimento/PIB (%)	23	23	21
Conta corrente (US\$ bilhões)	4,2	0,3	-0,9
Dívida externa (US\$ bilhões)	114	109	114
Dívida/exportações (%)	310	295	305
Devedor/PIB (%)	32	24	33
Juros/exportações (%)	29	29	28

\*Estimativa

Fonte: Libra Bank PLC, "Outlook for Latin America and the World Economy".

## RELAÇÃO SERVIÇO DA DÍVIDA EXTERNA/EXPORTAÇÕES NA AMÉRICA LATINA (%)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
ARGENTINA	56	50	48	49	42	46
BRASIL	38	37	40	32	29	29
CHILE	45	42	36	26	17	19
COLOMBIA	25	27	19	20	20	22
EQUADOR	33	26	29	32	33	35
MÉXICO	36	35	36	27	28	28
PANAMÁ	19	17	15	15	19	22
PERU	29	32	29	33	35	38
VENEZUELA	3	22	27	23	25	27

Fonte: Libra Bank plc, "Outlook for Latin America and the World Economy".

\*Estimativa.

Paul Luke sugerem que "a dívida externa do Brasil não é grande em relação ao Produto Nacional Bruto (PNB), o que significa que as transferências externas necessárias para servi-la não são grandes". O serviço da dívida em 1988 alcançou 3% do PNB. E, se o projeto brasileiro continuar sendo o de reduzir o serviço para no máximo 2,5% do PNB, o volume de dinheiro novo que o País precisará é modesto.

Luke discorda, no entanto, do rumo atual no debate econômico interno no Brasil, em que economistas como Edmar Bacha e outros mudam o enfoque dos anos 80, onde o "problema" era a transferência de recursos para o exterior, e consideram que o "problema" agora é apenas a dívida interna, que acompanha a geração dos cruzados na compra dos dólares para servir à dívida externa.

"Esse argumento não se sustenta muito quando examinado de perto", diz Luke.

"O grosso do crescimento da dívida interna desde 1982-1983 não pode ser 'explicado' pelos pagamentos da dívida externa. Em vez disso, o problema está na poupança pública inadequada."

A renegociação da dívida brasileira, além disso, se dará num contexto diferente em 1990. Como nota o diretor de pesquisas da Salomon Brothers Inc., John Purcell, "todos os sistemas bancários internacionais aumentaram dramaticamente suas reservas em 1989 contra empréstimos aos países em desenvolvimento. Isso os torna menos pressionáveis". Mas, como o próprio Purcell acrescenta, também existem novas oportunidades: "Por outro lado", afirma ele, "os ganhos dos bancos estão sob pressão. Portanto, eles têm mais incentivos do que antes para produzir acordos que venham a trazer algum dinheiro do Brasil".

A visão mais positiva da América Latina vem do Wefaf Group, criado em

## BRASIL: CONTA CORRENTE DE COMÉRCIO EXTERIOR, 1988-1990 (em US\$ bilhões)

	1988	1989 (*)	1990 (*)
<b>Exportações</b>			
Café	2,2	1,9	2,0
Soja	3,0	3,3	3,3
Outros Produtos Primários	7,4	7,7	7,9
Produtos Industriais	21,2	21,8	22,4
Total	33,8	34,7	35,6
<b>Importações</b>			
Petróleo	-3,5	-3,7	-3,7 (***)
Bens de Capital	-4,2	-5,9	-6,8
Outras	-7,0	-8,9	-10,1
Total	14,7	18,5	20,6
<b>Balança Comercial</b>			
	19,1	16,2	15,0
<b>Serviços e Transferências</b>			
Pagamentos de Juros (bruto)	-10,6	-11,1	-10,8
Outros (líquidos)	-4,3	-4,8	-5,1
Total	14,9	15,9	15,9
<b>Balança Comercial Corrente</b>			
	4,2	0,3	0,9

Notas: (\*) Previsões; (\*\*) em novembro de 1989.

Fonte: Libra Bank plc, "Outlook for America Latina and The World Economy".

## RELAÇÃO DÍVIDA EXTERNA/EXPORTAÇÕES NA AMÉRICA LATINA (%)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Argentina	470	510	620	710	530	500
Brasil	340	360	450	430	310	300
Chile	420	460	410	340	240	190
Colômbia	260	290	230	260	250	240
Ecuador	250	250	350	430	410	400
México	290	330	440	370	320	280
Panamá	220	230	450	500	530	530
Peru	340	360	450	500	530	530
Venezuela	180	190	280	270	270	260

\*Estimativa

Fonte: Libra Bank PLC, "Outlook for Latin America and the World Economy".

1987 pela fusão de uma subsidiária independente do Chase Manhattan Bank, Chase Econometrics, com a Wharton Econometrics, a empresa de previsões econômicas criada pelo Prêmio Nobel Lawrence R. Klein.

"As tendências nas duas maiores economias latino-americanas — Brasil e México — explicam em grande parte a previsão otimista de taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 4,1% durante a década de 90" para a re-

gião, diz a nota de David C. Garlow e William Belchere com o último relatório do grupo.

Em setembro do ano passado, no relatório anterior do grupo, Garlow estimava um crescimento de 3,4% para o PIB brasileiro em 1990. Como Luke, do Libra Bank, Garlow espera uma piora dos índices inflacionários em abril próximo; mas sua estimativa final é de que o índice anual ficará em torno de 487% em 1990, contra os 620% esperados por Luke.