

# A dívida brasileira

Se os juros dos EUA aumentarem mais, o Brasil terá de conseguir mais empréstimos

externos. Mas há especialistas que não acreditam nisso.

Se os juros externos continuarem subindo, o Brasil precisará arranjar mais dinheiro este ano para amortizar sua dívida externa. E os juros internos voltarão a aumentar, criando novos obstáculos à reativação econômica. Caso o preço do dinheiro no mercado internacional se mantenha como está, é possível até uma pequena redução das taxas internas.

Isto é o que se comentava, ontem, em Brasília, a propósito da decisão dos bancos norte-americanos de elevarem sua **prime rate** (juros cobrados dos melhores clientes) de 15,75% para 16,50%, seguidos por um aumento da Libor (taxa interbancária de Londres) para 15,87%.

A hipótese mais pessimista foi confirmada pelo consultor em economia internacional da Biblioteca do Congresso dos Estados Unidos, David Dscoll, em palestra ontem na Confederação Nacional da Indústria, no Rio. A alternativa otimista é do ex-ministro Mário Henrique Simonsen.

O ex-ministro reconhece que "não se pode ter ilusão": os juros internacionais continuarão altos. Talvez não tão altos quanto no primeiro semestre do ano passado, quando chegaram ao nível de 20%, mas seguramente tão altos quanto a média de 15 a 16%, registrada em 1981. "Isso se deve à política norte-americana, que sustenta uma restrição monetária severa ao mesmo tempo em que alimenta um déficit do governo na faixa recorde de 100 bilhões de dólares este ano."

Mesmo assim, ele não considera impossível uma queda das taxas internas. "Na situação atual, a única maneira que considero viável para baixar os juros é o governo reduzir o Imposto de Renda das empresas na tomada de empréstimos externos. Não haveria perda de receita, porque o fisco pode compensar alterando o cálculo do Imposto de Renda sobre os juros dos recursos internos. Como a taxa de juros está bitolada pelo custo líquido do dinheiro externo, haveria um rebaixamento de todas as taxas, sem prejuízo da captação de recursos externos necessários ao fechamento do balanço de pagamentos."

Simonsen, que vem defendendo esta proposta na qualidade de conselheiro da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), argumenta que a viabilidade de sua idéia reside no fato de a margem de lucro dos bancos estar muito elevada. "Há margem para baixar. O tamanho da redução é um outro problema. Isso tem de ser bem medido, o que não cheguei a fazer. Não sei se a Fiesp está fazendo os cálculos para levar a idéia ao governo, mas espero que esteja trabalhando nisso."

## Contra o "assoprãozinho"

Apesar de admitir uma diminuição dos **spreads** cobrados pelos bancos, Simonsen declarou-se contrário a qualquer iniciativa do governo para reaquecer os negócios, recomendando especial cuidado com o controle da oferta de moeda.

Para ele, a pequena contração monetária estimada para janeiro (mês em que esta contração é, em regra, acentuada) deve ser levada em conta pelo governo, para que não se chegue a julho ou agosto com dificuldades para a contenção dos meios de pagamento.

Este ano, a retomada dos negócios é consequência natural da grande recessão do ano passado: "A recessão abriu espaço para isto, até mesmo por efeito de comparação estatística. Se o "assoprãozinho" que ele (o ministro Delfim Neto) prometeu à indústria for muito grande, a consequência é que será obrigado a fazer uma nova recessão em 83".

No entanto, conforme já declarou o chefe da Assessoria Econômica do Ministério do Planejamento, Akihiro Ikeda, Delfim já desistiu de dar o "assoprãozinho" diante do desempenho da indústria em janeiro. As autoridades monetárias também têm demonstrado grande má vontade quanto a qualquer sugestão para a redução dos juros. Um dos argumentos mais utilizados é de que é necessário manter as taxas domésticas acima das externas, para assegurar a entrada de recursos suficientes para fechar o balanço de pagamentos.

Neste terreno, a situação continuará sendo bastante desfavorável ao Brasil, conforme advertiu ontem David Driscoll. Ele confirmou

inteiramente as previsões feitas no ano passado, inclusive pelo presidente do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, de que a política da administração Ronald Reagan não daria bons resultados.

O presidente norte-americano reduziu os impostos e cortou gastos com programas sociais, ao mesmo tempo em que aumentava as despesas militares. Resultado: o déficit do Tesouro dos EUA pulou de dez para 100 bilhões de dólares. Hoje, Reagan "está lutando de forma desesperada para reduzir o déficit e, para tanto, não tem outra saída senão apanhar mais dinheiro emprestado no mercado internacional e, com isso, pagar mais juros".

Caso este diagnóstico esteja correto, e os juros externos voltarem aos mesmos patamares do primeiro semestre do ano passado, quando a taxa média superou os 17%, acredita-se que será inevitável um novo acréscimo aos já sufocantes juros internos: o custo real do desconto de duplicatas por 90 dias em bancos comerciais alcança 267,2% ao ano, enquanto o crédito direto ao consumidor chega a 268%, em algumas de suas linhas.

Outra consequência será o aumento da necessidade de captação de recursos externos este ano. No final do ano passado, a dívida bruta de médio e longo prazo atingiu 61,4 bilhões de dólares e as reservas, 7,5 bilhões de dólares. Acontece que 65% dessa dívida bruta ou cerca de 40 bilhões de cruzeiros estão sujeitos à flutuação dos juros internacionais. Isto sem falar na dívida externa de curto prazo (empréstimos para pagamento em até dois anos), estimada em 8 bilhões de dólares em 1981 (resultando, pois, numa dívida total da ordem de 70 bilhões de dólares).

## Uma alta temporária

Diante da atual situação, a grande esperança do Banco Central é de que o secretário do Tesouro norte-americano, Donald Regan, esteja com razão ao afirmar que o aumento dos juros é temporário. Aguarda-se com expectativa um possível encontro entre o presidente Ronald Reagan e o presidente do Federal Reserve Board (o banco central dos Estados Unidos), Paulo Volcker, nos próximos dias.

Como se sabe, nos EUA o banco central não está subordinado diretamente à Casa Branca. E hoje Volcker é considerado mais afinado com os empresários norte-americanos, que em geral desaprovam a política de Reagan, em razão dos problemas orçamentários que acarreta. É exatamente por iniciativa do Fed que os juros estão voltando a subir. Por sua vez, Reagan precisa de algum resultado positivo para mostrar aos eleitores. Segundo pesquisa realizada pelo Instituto Gallup agora em janeiro, 84% dos norte-americanos deverão votar no Partido Democrata, de oposição, no pleito parlamentar de novembro.

A esperança das autoridades brasileiras é de que Volcker desta vez ceda. Nos Estados Unidos, como no Brasil, o setor produtivo não aguenta mais os altos juros e quer a redução do preço do dinheiro para sair da recessão.

O governo brasileiro reconhece que nada pode fazer quanto à flutuação das taxas. Mas pretende tirar todo o proveito possível da liquidez folgada existente nos centros financeiros internacionais, inclusive estimulada pela persistência da recessão nos países industrializados. O Banco Central espera poder reduzir em 0,25% o atual **spread** (taxa de risco) de 2,25% que vem pagando.

Além disso, conforme frisou ontem David Driscoll, o Brasil continua gozando de excelentes condições para suprir as suas necessidades de recursos externos, uma vez que os bancos internacionais consideram que "aqui é um país muito rico".

Disse que, dentro de quatro anos, a renda per capita brasileira poderá chegar aos 2.500 dólares, o que colocaria o Brasil fora do rol dos países subdesenvolvidos para efeito de receber empréstimos do Banco Mundial. "Isso nos preocupa, à medida em que o Brasil precisará de recursos para manter seus programas de desenvolvimento. Por isso, estamos procurando mostrar aos congressistas norte-americanos a necessidade de se mudarem os atuais critérios de fixação dos parâmetros de grandeza dos países."