

A estratégia do Brasil na crise financeira

A palestra do presidente do Banco Central, Carlos Langoni, feita em Nova York aos representantes de 125 bancos estrangeiros, é o documento básico da estratégia brasileira para vencer a atual crise financeira. Está dividida em duas partes. Na primeira, o presidente do Banco Central passa em revista a estratégia seguida pelas autoridades para atender às necessidades financeiras externas do País após a crise do México. A segunda discute os financiamentos que o Brasil precisa no ano que vem e apresenta as propostas específicas sobre o tipo de cooperação esperado dos bancos comerciais. Eis o pronunciamento de Carlos Langoni:

Fencontra-se hoje aqui reunida expressiva mostra da comunidade financeira internacional, empenhada num esforço coordenado para ajudar o Brasil a sobrepujar as atuais restrições dos mercados financeiros.

Os bancos internacionais presentes têm diferentes origens e cada um guarda sua própria personalidade e característica. Há, não obstante, importantes pontos em comum: primeiro, todos são importantes atores no mercado financeiro internacional; segundo, todos estes bancos têm grande envolvimento com o Brasil, que vai além do fato de que são responsáveis por aproximadamente 90% da totalidade da dívida externa do país para com o sistema bancário estrangeiro. Têm sido parceiros do nosso desenvolvimento econômico por muitos anos e, estamos seguros, continuarão ao nosso lado no futuro.

É evidente que estes pontos em comum estão inter-relacionados no sentido de que o êxito deste encontro ajudará a fortalecer a confiança no mercado financeiro que é pré-condição para seu funcionamento eficiente.

Dividirei minha exposição em duas partes: em primeiro lugar, tentarei passar em revista a estratégia seguida pelas autoridades brasileiras para atender às necessidades financeiras externas do país após a crise do México; posteriormente, discutirei os financiamentos de que precisaremos em 1983 e apresentarei propostas específicas sobre o tipo de cooperação que esperamos dos bancos comerciais.

AS DECISÕES ESTRATÉGICAS

Preliminarmente, deve ser enfatizado que as atuais dificuldades são explicadas sobretudo pelas drásticas mudanças ocorridas nos mercados financeiros depois da crise do México. Até então, o Brasil vinha obtendo acesso relativamente fácil ao mercado, o qual reconhecia o esforço que o país vinha desenvolvendo desde 1981, para ajustar-se às crescentes restrições representadas pelas altas taxas de juro e pela queda do preço das commodities. Vale lembrar que este processo de ajustamento implementado durante os dois últimos anos resultou em importante melhoria em nossa balança comercial, mesmo levando em conta as condições extremamente desfavoráveis da conjuntura internacional. Assim é que a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 1,2 bilhão em 1981 e, em 1982 esperado outro resultado positivo da ordem de US\$ 800 milhões.

O Brasil é, por conseguinte, um dos poucos países em desenvolvimento e importadores de petróleo capazes de apresentar um saldo positivo na balança comercial no presente exercício.

Em circunstâncias normais, a percepção deste fato pelo mercado resultaria automaticamente num fluxo de recursos financeiros suficientes para cobrir o déficit em conta corrente derivado do serviço da dívida. Na realidade, isto foi o que ocorreu durante o primeiro semestre deste ano. Apesar dos problemas relacionados com a renegociação da Polônia, a insolvência de muitos países centro-americanos e a guerra do Atlântico Sul, o Brasil foi capaz de captar uma média mensal de US\$ 1,5 bilhão durante os seis primeiros meses de 1982. Imediatamente após a eclosão da crise do México e da frustrante reunião do FMI em Toronto, ocorreu drástica mudança no mercado. O fluxo de recursos externos foi reduzido pela metade em setembro e em outubro, não obstante o fato de o Brasil ter tentado abordar o mercado por meio de uma série de club deals com a utilização de algumas das suas mais bem sucedidas empresas estatais e ter intensificado a demanda por financiamentos ligados a operações comerciais.

A diminuição das atividades do mercado é ainda mais evidente quando se consideram, por exemplo, as operações de empréstimo via Resolução 63: a média mensal de captação da US\$ 400 milhões no período janeiro/julho caiu para US\$ 200 milhões em setembro e para apenas US\$ 100 milhões em outubro, não tendo até o momento apresentado significativa evidência de recuperação. Estes números refletem o virtual fechamento dos mercados financeiros para o Brasil e são a expressão quantitativa da reação às dificuldades enfrentadas por outros países latinos americanos e cujos efeitos se fazem sentir até hoje. Esta severa mudança nas condições de liquidez foi sentida de forma dramática no mercado interbancário. Linhas de crédito para os bancos brasileiros no exterior foram subitamente cortadas apesar de sua sólida reputação de administração profissional. Os bancos brasileiros foram então forçados a recorrer a empréstimos de curto prazo como única alternativa viável, ao mesmo tempo em que tentavam recompor seus ativos na direção de aplicações também a prazo mais curto.

Felizmente, a situação dos bancos brasileiros no exterior já se estabilizou, em razão de uma gerenciamente eficiente e de uma política deliberada de trocar rentabilidade por liquidez. Os dados mais recentes mostram que em média a participação da captação "overnight" no total do interbancário não vai além de 13%. As cifras mais recentes disponíveis para o mês de novembro indicam um total de US\$ 10 bilhões para o total das obrigações no mercado interbancário referentes aos bancos brasileiros no exterior.

Após a reunião do Fundo Monetário Internacional, o Governo brasileiro prontamente reconheceu que se tornara necessária uma ação urgente para resolver os problemas gerados pelas restrições de liquidez de curto prazo, e também para enfrentar as consequências duradouras da crise atual.

Assim, já em agosto passado, tornou-se a importante decisão política de acelerar o processo voluntário de ajustamento da economia brasileira e, ao mesmo tempo, implementar as medidas necessárias para assegurar ao Brasil continuidade no cumprimento de suas obrigações financeiras e comerciais. A idéia básica era a de que um ajustamento voluntário posto em prática o mais cedo possível seria mais eficaz do ponto de vista econômico e menos oneroso do ponto de vista social do que um ajustamento compulsório feito posteriormente, como tem sido, infelizmente, o comportamento de muitos países.

Para atacar imediatamente os problemas derivados da falta de liquidez, decidir o Brasil reunir em uma ação coordenada os maiores bancos internacionais, os bancos centrais e os governos dos mais importantes países industrializados, num amplo esforço para corrigir as presentes distorções do mercado financeiro internacional.

A análise anterior demonstrou que na conjuntura atual não seria possível esperar que o livre jogo das forças de mercado, por si só, restaurasse os fluxos normais de recursos necessários ao financiamento do déficit externo do país. Somente uma ação combinada que envolvesse a participação dos maiores bancos comerciais como líderes do processo, lado a lado com entidades oficiais poderia sobrepor-se às incertezas do mercado financeiro.

A decisão de não suspender pagamentos e não renegociar levou a uma rápida mobilização das nossas reservas internacionais que foram usadas para preencher a diferença entre o montante de empréstimos inicialmente projetado e os fluxos efetivos de recursos verificados em razão da deterioração das condições do mercado.

Desde o princípio acreditamos que em razão da lenta resposta do mercado causada pela não solução dos problemas mexicano e argentino, deveríamos iniciar uma série de empréstimos destinados a fortalecer as reservas de maneira a manter um nível seguro de liquidez, o que permitiria atender aos compromissos de caixa mais urgentes. As "operações-ponte" encetadas com nossos principais parceiros do sistema bancário internacional tiveram exatamente este objetivo. Elas não significam um afastamento de nossa política conservadora que rejeita os empréstimos a curto prazo, a menos que estejam relacionados com operações comerciais. Na realidade, é relevante reconhecer que estas "operações-ponte" são inteiramente cobertas por recursos de longo prazo cujo comprometimento já está assegurado por bancos comerciais ou será garantido por novas fontes internacionais como o FMI.

Elas representam, por conseguinte, uma simples antecipação de recursos financeiros de longo prazo, já assegurados, permitindo criar um coelhão de liquidez indispensável para viabilizar uma transição sem traumas deste ano para 1983.

O quadro número 1 apresenta uma visão completa das "operações-ponte" cujo total líquido estimado para o fim do ano é de US\$ 3,0 bilhões, dos quais US\$ 1 bilhão de fontes oficiais, e, aproximadamente, US\$ 2 bilhões de bancos comerciais: O desembolso de US\$ 1,2 bilhão do BIS é esperado para início de janeiro de 1983. Estas operações representam, como apontado anteriormente, uma antecipação dos saques do FMI, no caso do Tesouro americano e do BIS: No caso dos bancos comerciais elas representam seja uma antecipação das empréstimos já contratados com empresas estatais mas cujo desembolso será efetuado somente em 1983 (US\$ 1,2 bilhão) ou um crédito contra a participação destes bancos no empréstimo a ser contratado em 1983.

Em razão do sucesso deste esforço coordenado seremos capazes de, já no início de janeiro próximo, elevar substancialmente o nível de nossas reservas internacionais em comparação com o final de outubro último, ao mesmo tempo em que continuaremos a saldar em dia nossos compromissos: O nível de nossas reservas atingirá, então, valor estimado em US\$ 4,8 bilhões, o que representa uma perda de US\$ 2,8 bilhões em comparação com a posição em dezembro de 1981: De dezembro de 1981 a dezembro de 1982, as reservas cambiais reduziram-se de 4 bilhões de dólares, especialmente durante os meses de setembro e outubro, quando os mercados financeiros estiveram praticamente paralisados.

Nesta oportunidade, gostaria de expressar o reconhecimento do Governo brasileiro aos bancos comerciais de todas as partes do mundo, que responderam unanimemente à nossa convocação para participar nas "operações-ponte". Igualmente desejo expressar reconhecimento ao Tesouro Americano e aos 15 bancos centrais que cooperaram na concessão do empréstimo do BIS: Esta demonstração de apoio tem permitido superar as enormes dificuldades que vêm caracterizando o mercado financeiro internacional.

Evidentemente, teremos também de enfrentar com realismo as dificuldades fi-



Langoni fala à imprensa em Nova York, depois de sua palestra aos banqueiros

NECESSIDADES GLOBAIS DE EMPRÉSTIMOS DE MÉDIO E LONGO PRAZO JUNTO A BANCOS COMERCIAIS ESTRANGEIROS

(Em bilhões de dólares)

	1982	1983
NECESSIDADES		
Deficit de conta corrente	19.0	16.8
Amortização médio e longo prazo	7.8	7.2
Financiamento de exportações (líquido)	0.7	1.1
Variação nas reservas	-4.0	1.6
FONTES		
Operações ponte	19.0	16.8
Oficiais	3.0	-3.0
Bancos estrangeiros	2.0	-2.0
Saques no FMI	0.5	2.5
Empréstimos/Projetos e "Suppliers"	3.1	4.5
Investimento privado direto	1.1	1.5
Outros (líquido)	0.5	0.0
Empréstimos intercompanhias, bruto	0.8	0.5
Bancos comerciais brasileiros	0.9	0.6
Linhões de crédito de curto prazo	-1.8	0.6*
Instituições financeiras	1.8	-
Instituições não-financeiras	-	0.6*
Bancos comerciais estrangeiros (médio e longo prazos)	10.9	9.6
Amortizações	4.2	4.0
Comprometidos em 1982 a serem desembolsados em 1983	-	1.2
Recursos novos a serem contratados	-	4.4

* Para substituir redução de linhas de crédito bancárias de curto prazo, ocorrida em 1982, através de novas linhas provenientes de entidades não-financeiras.

inanceiras de médio e longo prazo que ainda se farão presentes no mercado, mesmo após a superação da crise atual: Para os próximos três anos, o Brasil decidirá implementar um programa econômico voltado para reduzir a dependência do país de financiamentos externos: O objetivo básico é diminuir consideravelmente o déficit em conta corrente de 5% do PIB para 2% em 1983 e 1% em 1985: Isto representa uma significativa queda nos requerimentos globais de financiamento já em 1983: Como se pode observar na tabela 2, as necessidades do Brasil quanto a financiamento a longo prazo, exclusivamente de bancos comerciais em 1983, atingirão US\$ 9,6 bilhões, dos quais US\$ 4,0 bilhões correspondem a "roll-over" de amortizações e US\$ 4,4 bilhões a novos empréstimos de longo prazo e US\$ 1,2 bilhão de operações contratadas em 1982 e a serem desembolsadas em 1983.

Isto representa uma relevante mudança em comparação com a cifra de US\$ 10,9 bilhões para 1982: Maiores quedas estão previstas nos empréstimos globais a serem contratados em 1984, o que é consistente com o projeto de corte para US\$ 5 bilhões no déficit em conta corrente estimado para o final daquele período.

Um dos mais importantes aspectos deste programa é o caráter voluntário do processo de ajustamento interno que está implícito na redução dos desequilíbrios externos: O Governo brasileiro aprovou este plano no dia 25 de outubro passado, antes mesmo das importantes eleições gerais que foram realizadas em 15 de novembro: Este fato, de per si, demonstra a vontade e a determinação políticas em implementar medidas no campo interno que, na realidade, representam a contrapartida doméstica ao esforço de melhoria das contas externas.

Estas medidas podem ser resumidas na drástica redução do déficit do setor público de cerca de 8% para 3,5% do PIB principalmente por meio de queda real de 21% nos investimentos das empresas estatais; pelo reajuste na estrutura da taxa de juros; pela eliminação gradual dos subsídios agrícolas; pela diminuição das pressões da dívida pública interna sobre a taxa de juros; pela desvalorização real da taxa de câmbio, com a aceleração no ritmo das mini-desvalorizações em relação ao dólar americano a uma média mensal 1% superior à inflação brasileira; pelo aumento da produção doméstica de petróleo e seus substitutos e continuidade na política de preços de derivados de petróleo, que serão reajustados acima da inflação doméstica.

Como é do conhecimento dos senhores, este programa econômico foi endossado pelo FMI, após negociações que se estenderam apenas por três semanas. Este fato isolado realça a coerência e viabilidade da estratégia econômica voltada à gradual eliminação das restrições associadas às contas externas, à redução da taxa de inflação e às mudanças estruturais refletidas num programa de liberalização que contempla a redução substancial da intervenção direta e indireta do Estado na economia. Tudo isto compõe um novo quadro de crescimento auto-sustentando, com menores desequilíbrios externos e internos.

A participação do FMI nesta "joint

RESUMO DAS OPERAÇÕES-PONTE E SAQUES NO FMI

(Em bilhões de dólares)

1982 1983

OPERAÇÕES PONTE

PONTES OFICIAIS

Tesouro americano, líquido	1.53
Pagamento com cff do FMI	-0.5
1.03	2.0

BANCOS COMERCIAIS

Sub-total	3.03
	-3.03

SAQUES NO FMI

Financiamento compensatório (CFF)	0.5
"Buffer stocks" (ácaro)	—
Facilidade ampliada (EFF)*	—
Parcela de reserva (franque)	—
Sub-total	0.5

TOTAL

Empréstimo do BIS no valor de US\$ 1,2 bilhão, disponível, em janeiro 1983 e a ser pago com o EFF:	3.53
	-0.56

PROJETO 4 LINHAS DE CRÉDITO PARA BANCOS BRASILEIROS NO EXTERIOR

PROJETO 1 — NOVOS EMPRÉSTIMOS EM MOEDA — As novas necessidades de recursos totalizam US\$ 4,4 bilhões. Nós solicitamos aos bancos aqui reunidos e que representam aproximadamente 90% da atual dívida de médio prazo a concordar e, subscrever nossas novas necessidades. Este compromisso representaria um aumento de 7,5% na "exposure" atual calculada pelo Banco Central para 31 de dezembro de 1982. A intenção seria de submeter aos bancos que vão liderar a operação uma lista de tomadores já aprovados juntamente com os valores e épocas em que os empréstimos deveriam ser realizados. Nós esperamos que os bancos líderes concordem em dividir a subscrição de seus compromissos entre estas respectivas empresas. Sempre que possível os bancos líderes poderiam ir ao mercado nos prazos pré-estabelecidos, a fim de reduzir seus compromissos iniciais. O compromisso assumido ("underwriting commitment") na medida em que não seja reduzido por este mecanismo deverá ser encaminhado diretamente ao Brasil sob a forma de empréstimo ao Banco Central. As condições desses empréstimos seriam as mesmas da amortização da dívida em 1983.

PROJETO 2 — AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA EM 1983 — Total: US\$ 4 bilhões. Solicitaremos aos senhores a renovação dos prazos de car