

Uma estratégia para a crise

A estratégia do Brasil na crise financeira atual é o documento que Carlos Geraldo Langoni, presidente do Banco Central, apresentou aos banqueiros em Nova York, na segunda-feira passada. Em seguida, trechos do documento:

"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.

Felizmente, a situação dos bancos brasileiros no exterior já se estabilizou, em razão de um gerenciamento eficiente e de uma política deliberada de tro-

car 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.

Haverá ainda uma necessidade líquida de US\$ 9,6 bilhões, a ser preenchida por recursos provenientes de bancos estrangeiros, assim discriminada: 1) US\$ 4,0 bilhões de "roll over"; 2) US\$ 1,2 bilhão de contratos já firmados em 1982; 3) finalmente, uma quantia residual de US\$ 4,4 bilhões de novos recursos a serem contratados. Esta cifra líquida de empréstimos em moeda de longo prazo representa um aumento na "exposure" dos bancos internacionais para com o Brasil da ordem de 7,5%. Este percentual é substancialmente inferior à média dos últimos cinco anos (21%) e ainda a taxa média esperada de capitalização dos bancos internacionais (10%). Devemos, também, esperar para os anos vindouros um montante ainda menor no tocante às necessidades líquidas de financiamento do Brasil, em razão dos ganhos adicionais resultantes da redução do déficit de nossa conta corrente.

O exercício acima demonstra que a estratégia escolhida é coerente e viável tanto do ponto de vista do balanço de pagamentos quanto do fluxo de caixa. E

interessante assinalar que o acréscimo líquido de reservas em 1983 corresponde, fundamentalmente, aos recursos da EFF, estimados em US\$ 1,7 bilhão. Obviamente, qualquer ganho adicional que vier a ser obtido por um melhor desempenho do que o projetado na nossa balança comercial ou nas estimativas para os pagamentos de juros será destinado primordialmente ao crescimento de nossas reservas.

A participação do FMI nesta "joint-venture" com os bancos comerciais é um elemento-chave na conjuntura atual. Ela certamente aumentará a confiança da comunidade financeira no atual programa econômico. Além disso, os saques relativos à "facilidade ampliada" (EFF) representando 450% das cotas atuais, ou US\$ 4,8 bilhões, serão estrategicamente usados para reforçar e recompor o nível de nossas reservas internacionais.

Passaremos, agora, ao exame das necessidades financeiras em 1983. Levaremos em consideração as necessidades do balanço de pagamentos sob o enfoque de fluxo de caixa que contempla o pagamento das "operações-ponte" e um aumento de US\$ 1,6 bilhão nas reservas internacionais.

A tabela 2 apresenta uma visão clara dos financiamentos externos programados para 1983 e indica como é possível estimar os novos empréstimos líquidos a longo prazo a serem contratados com bancos estrangeiros.

O hiato originário do balanço de pagamentos é de US\$ 16,8 bilhões e resulta da soma de US\$ 6,9 bilhões de déficit em conta corrente com US\$ 7,2 bilhões de amortizações e com US\$ 1,1 bilhão de financiamento de exportações e com US\$ 1,6 bilhão de aumento de reservas.

Devemos, então, deduzir os investimentos privados diretos (US\$ 1,5 bilhão), os empréstimos de entidades governamentais e os créditos de fornecedores ("suppliers") (US\$ 4,5 bilhões) para chegar a uma necessidade residual de US\$ 10,8 bilhões. A este total devemos acrescentar US\$ 3 bilhões referentes ao pagamento das "operações-ponte" (US\$ 2 bilhões a bancos comerciais e US\$ 1 bilhão ao Tesouro americano).

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 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 US\$ 4 bilhões, especialmente durante os meses de setembro e outubro, quando os mercados financeiros estiveram praticamente paralisados.