

A exceção entre os países pobres

Economia

por Milton Coelho da Graça de Nova York

Da janela de seu escritório, 48 andares acima do Central Park, Robert B. Albertson, vice-presidente da Smith Barney Harris Upham (SBHU) — corretores, administradores de bens, consultores, banco de investimento, etc. —, tem nos dias de sol um panorama impressionante, com a linha do horizonte esticando-se muito além das fronteiras dos Estados de Nova York e de New Jersey.

Albertson, que aos 37 anos é um dos mais respeitados analistas do mercado financeiro americano, não permite que essa visão cinemascópica da primavera influencie sua avaliação da situação econômica dos países em desenvolvimento. Ele se declara cada vez mais pessimista, mas faz uma ressalva em relação ao Brasil, onde esteve durante uma semana, no final de fevereiro, "fazendo observações diretas", segundo sua própria definição: "O Brasil é a única dessas nações que pode tornar-se um sócio industrializado de seus atuais credores".

A viagem de Albertson certamente influenciou a pesquisa sobre o Brasil que a SBHU está distribuindo a seus 5 mil clientes mais importantes. Essa pesquisa conclui que são negligíveis os riscos dos bancos privados americanos a que o Brasil deve mais de US\$ 20 bilhões. O documento afirma que, ainda nesta década, a dívida externa brasileira deixará de crescer e o saldo da balança comercial será suficiente para atender ao serviço da dívida.

(Continua na página 15)

por Milton Coelho da Graça de Nova York
(Continuação da 1ª página)

As opiniões pessoais de Albertson — como ele mesmo faz questão de ressaltar — não coincidem necessariamente com as de sua empresa; e, graças à advertência, vão muito além de conselhos a investidores. Ele revela que alguns banqueiros americanos prevêem para breve uma mudança nos principais postos ministeriais brasileiros.

"O Brasil é respeitado internacionalmente pela qualidade de sua gerência econômico-financeira. O País só começou a sair dos trilhos em 1979. Agora é fácil criticar o que foi feito a partir desse ano, mas provavelmente não teria feito a menor diferença se as pessoas fossem outras. Pode-se dizer que os gerentes de hoje foram os mesmos que botaram o Brasil no século XX. Mas é possível que o tempo que o País ficou completamente sob controle militar tenha contribuído para os problemas atuais, com uma excessiva acumulação de dívidas. O Brasil tem muita gente competente, e é natural a expectativa de uma mudança ministerial. Até porque chegará o momento em que o País terá de exigir um novo 'round' de negociações com os credores. E a credibilidade — evidentemente maior numa equipe nova que não tenha sofrido o desgaste dos últimos meses — será fundamental."

VISÃO

Para Albertson, os banqueiros têm uma visão privilegiada, porque examinam os fatos econômicos e financeiros sem emoção e sem influências políticas. E os banqueiros internacionais mais ainda. Isso tanto vale para um banqueiro americano que examina a situação brasileira quanto para um banqueiro brasileiro analisando os problemas do Egito.

Ele afirma que "seria devastador para a economia mundial se o Brasil repudiasse sua dívida externa, e, provavelmente, isso provocaria um atraso de cinquenta anos para o sistema financeiro internacional". "Mas", argumenta, "o Brasil ou qualquer outro país cometera um erro grosseiro se achasse que os países industrializados são reféns dessa dívida. Ainda que o mundo voltasse à idade da pedra, os grandes bancos sobreviveriam entre as rochas. Eu, pessoalmente, se a crise se desen-

cadeasse, tiraria um mês de férias, com a certeza de que o sistema financeiro estaria reorganizado no meu retorno. Bob Heller, do Bank of America, mostrou em palestra recente que, se toda a América Latina suspendesse os pagamentos da dívida externa, o prejuízo líquido dos bancos americanos estaria por volta de US\$ 35 bilhões, isto é, apenas a quarta parte do déficit fiscal deste ano dos Estados Unidos. Portanto, os bancos poderiam absorver o prejuízo. Ou poderiam apelar para a Junta da Reserva Federal dos EUA (Fed) ou para o Bundesbank."

"DEFAULT"

O risco inverso, isto é, de que um credor precipite a crise ao recusar a renegociação e declarar o devedor em "default" (o que tornaria todas as dívidas vencidas a partir desse momento), tem sido muito exagerado. "Esse risco sempre existiu e não significa o fim do processo de renegociação", explica Albertson, "mas apenas que ele se torna mais complexo."

Ele acha que, apesar de todos os seus problemas, o Brasil dispõe agora de maior flexibilidade para obter um superávit na balança comercial. "Acredito até", afirma, "que é possível atingir os US\$ 6 bilhões anunciados e ainda reduzir as necessidades de novos empréstimos, porque existe espaço para algumas outras medidas de ajustamento. Mas existe um limite além do qual o Brasil não poderá mais apertar o cinto. E, por outro lado, há um limite além do qual os bancos não poderão emprestar mais. Isso torna inevitável um novo 'round' de negociações, em que os dois lados terão de ceder e encontrar um novo nível de entendimento."

Albertson concorda com a avaliação apresentada na pesquisa feita por sua empresa, segundo a qual o Brasil precisará negociar um novo empréstimo "jumbo" de US\$ 2 bilhões a US\$ 3 bilhões ainda no primeiro semestre ou de US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões, se esperar, até setembro. O mercado não receberá com alegria esse pedido, mas a Smith Barney Harris Upham & Co. acredita que ele compreenderá e atenderá às necessidades brasileiras de "fresh money" (dinheiro novo).

Não existem riscos políticos previsíveis, segundo a análise de Albertson, embora ele admita que alguns banqueiros internacionais teriam ficado mais satisfeitos com um processo de

abertura mais lento. "Eu acredito que o Brasil caminha para ser uma democracia moderna e um moderno sistema econômico privado." Isso só não ocorrerá, segundo Albertson, se o Brasil repudiar a dívida externa. "Uma decisão dessas seria o fim da linha para o Brasil. Como eu disse antes, o futuro econômico do mundo seria prejudicado, mas, para o Brasil, seria um desastre completo. O Brasil é um país diferente dos outros. Ele pode mostrar aos credores onde gastou o dinheiro que deve. O País só não dispõe de dólares, mas seu potencial econômico e seu mercado estão lá para quem quiser ver. Qual seria o interesse em ir à falência? Não acredito que alguém pense nisso."

MAXI DESNECESSARIA

A pesquisa distribuída pela Smith Barney Harris Upham & Co. afirma que a maxidesvalorização talvez tenha sido desnecessária, mas abriu o caminho para outra, desta vez necessária. O raciocínio parte da avaliação de que a previsão de um saldo comercial de US\$ 6 bilhões era otimista demais e que uma previsão realista deveria ser de US\$ 3 bilhões. Os outros US\$ 3 bilhões deveriam resultar de um aumento nas exportações.

Admite a pesquisa que metade das exportações (previstas em US\$ 22 bilhões) é elástica em relação ao preço, e, portanto, seria necessário que uma receita de US\$ 11 bilhões fosse elevada para US\$ 14 bilhões, com uma redução de 23% nos preços, ou seja, um aumento no volume físico da ordem de 65%, o que é considerado "irrealista".

Além disso, a diferença entre o câmbio oficial e o "negro" manteve-se em 60%, o que, segundo a pesquisa, revela que a máxi deixou de ter efeito ao erodir a confiança no cruzeiro.

A pesquisa considera também como ponto-chave

de análise o fato de que, desde 1981, o Brasil exporta mais para a América Latina do que para os Estados Unidos e que, hoje, mais de 40% das exportações brasileiras dirigem-se para a América Latina, Europa Oriental, Oriente Médio e África. Assim, argumenta, uma recuperação econômica dos Estados Unidos e da Europa não seria suficiente para um aumento significativo das exportações brasileiras.

O documento também revela que, durante fevereiro, os bancos brasileiros chegaram a "rolar" mais de US\$ 1,2 bilhão na base de "overnight" e que o projeto 4 deixou de atender a seus objetivos porque os bancos americanos menores começaram a ficar inquietos com a situação e puseram em dúvida a viabilidade das agências dos bancos brasileiros em Nova York.

PROXIMO "JUMBO"

Afirma também que o fracasso do projeto 4 provocou o projeto 5, um empréstimo direto ao Banco do Brasil que seria de US\$ 900 milhões, importância que o documento atribui a "rumores". E o projeto 6 seria o próximo "jumbo".

A pesquisa conclui que os riscos dos bancos credores do Brasil são mínimos, embora deva haver periódica reconsideração de dois deles: o de que a falta de disponibilidades cambiais poderia eventualmente exigir uma ação mais drástica sobre o débito total do País e o de que o peso do serviço da dívida somado às medidas de austeridade possa precipitar um ciclo de prejuízos para o setor privado.

O documento considera que a recuperação econômica, os juros menores, a queda no preço do petróleo e as medidas de ajustamento concorrem para melhorar a situação, mas não eliminam inteiramente o primeiro risco. Quanto ao segundo, já é previsto pela maioria dos bancos e não deverá ter consequências sobre os resultados de suas operações.