

Poderia ter sido prevista a crise cambial que tão fortemente abalou a economia nacional? A situação em que se encontra o País terá sido consequência necessária da crise mexicana e da chamada "síndrome de Toronto"? Seria preciso responder a estas perguntas para determinar o grau de responsabilidade que cabe, pela situação em que ora se encontra o País, aos mentores da política econômica nacional e para aquilatar, com objetividade, a confiança que merecem suas previsões. A resposta segura e terminante a essas questões teria de alicerçar-se em informes mais completos e precisos do que os que nos são dados examinar. Não obstante, pode-se entrevistá-la, confrontando-se os números referentes ao financiamento do balanço de pagamentos do ano passado com as projeções que, em dezembro de 1981, o governo havia feito para o exercício de 1982.

Observando-se aqueles números, verifica-se logo que, tendo sido previsto um déficit de 10,1 bilhões de dólares nas transações correntes, o déficit se elevou, de fato, a 14,5 bilhões de dólares, registrando-se uma diferença de 4,4 bilhões, que, como veremos adiante, não é suficiente para explicar a necessidade de ter-se recorrido a operações especiais no

montante de 4,2 bilhões e a baixa de 3,5 bilhões acusada pelas reservas. Evidentemente, a ampliação do déficit registrado nas transações correntes se deve, principalmente, ao comportamento da balança comercial. Com efeito, havia-se previsto um superávit de três bilhões de dólares, mas o superávit não deve ter ido além da casa dos 800 milhões de dólares, a diferença tendo sido da ordem de 2,2 bilhões. Era certamente difícil prever que as exportações nacionais cairiam tanto, muito embora se possa lembrar que o governo se havia mostrado demasiado otimista na projeção que fizera.

O resultado da balança comercial explica, no entanto, apenas 50% do erro cometido na previsão do déficit das transações correntes. Os outros 50% devem ser imputados, sem dúvida, ao mau cálculo dos gastos com os juros líquidos, que haviam sido estimados em 9,5 bilhões de dólares (em 10,7 bilhões o dispêndio bruto). O governo havia feito sua previsão com base na taxa de 16,5% para o *Libor*. A taxa média do ano foi, na verdade, inferior a essa. Acontece, porém, que o governo, por um lado, foi compelido a ampliar sua dívida (pagável a curto prazo) e, por outro lado, com as reservas quase

exauridas, não arrecadou as receitas que esperava.

Com base nestas ponderações, somos levados a perguntar por que, ao financiar seu hiato de recursos, o Brasil teve de recorrer, em tão grandes proporções, a operações especiais. Em primeiro lugar, observa-se que os investimentos diretos (líquidos) foram inferiores, em 800 milhões de dólares, às previsões. Ora, isto mostra que o governo havia sido demasiado otimista quanto ao ingresso de capitais estrangeiros, embora o mundo passasse por uma recessão e as taxas de juro não permitissem investimentos rentáveis. Os empréstimos em moeda foram 9,6% menores do que se previra, o que representa um bilhão de dólares a menos. Esta redução não é, absolutamente, terrível e poderia ter sido compensada, sem traumatismo, por meio da redução das reservas, se não tivessem intervindo outros fatores que vieram a agravar a situação. As amortizações superaram de 8% (600 milhões de dólares) as previsões, denotando aparentemente uma falha na contabilização externa do Banco Central. Mas o fator de desequilíbrio, no item dos movimentos de capitais, foi a perda de linhas de curto prazo, no montante de 1,3 bilhão de dólares.

Era certamente difícil prever que, no contexto da crise mexicana, o Brasil seria atingido tão diretamente e que a isso se acrescentariam os efeitos negativos da queda das exportações, exigindo operações especiais que gravaram o serviço da dívida externa. Poder-se-ia apenas notar que, com reservas insuficientes, o País deveria ter restringido um pouco mais suas operações a curto prazo. Finalmente, convém salientar que os financiamentos oficiais e os créditos de fornecedores superaram em 700 milhões de dólares (39%) o montante previsto. Significa isto que, encontrando-se em situação cambial extremamente difícil, o País teve de comprar equipamentos que sua própria indústria podia fornecer, além do que, devido a tais compras, estava permitindo a obtenção de créditos paralelos.

A análise dos dados revela que não houve, da parte das autoridades, erros de avaliação. Era difícil antever a evolução dos acontecimentos de 1982. Só se pode pensar que, com a dívida externa tão alta, a economia nacional se achava muito vulnerável, especialmente por não contar com reservas suficientes. O erro, se houve, foi não se ter recorrido ao FMI já no final de 1979.