

13 JUN 1984

Enquanto o governo de Buenos Aires está criando um grave caso internacional, capaz até de esmaecer os resultados da reunião de Cartagena, na Colômbia, torna-se mais evidente o interesse do Brasil em circunscrever o problema da renegociação da dívida externa a negociações bilaterais. Com efeito, a atitude de alguns países poderia conduzir a um *impasse*, no momento preciso em que países como o México e o nosso estão conseguindo mudar os termos até agora concebidos para a renegociação.

Antes mesmo de se iniciar — o que certamente não se dará antes do fim de setembro — uma renegociação mais liberal a favor do Brasil, percebe-se já notável mudança de atitude da comunidade financeira internacional para com nosso país. Essa mudança, aliás, explica em parte o crescimento das reservas em divisas internacionais que o País possui em caixa. Com efeito, nota-se que o País conta com maiores facilidades para financiar seu comércio internacional, isto é, para receber antecipa-

damente o pagamento das exportações e pagar com prazo mais longo as importações. Significa isto que o Brasil está conseguindo recuperar seu capital de giro no âmbito internacional, fato que traduz, incontestavelmente, o fortalecimento da confiança dos banqueiros.

Convém lembrar que o comércio internacional não se faz *cash*, isto é, que existe um hiato entre o recebimento ou o envio das mercadorias e o pagamento efetivo destas operações. Por isso, em termos de comércio exterior, costuma-se estabelecer uma diferença entre os resultados contábeis (*accrual basis*) e os resultados em dinheiro (*cash flow*). Com a possibilidade de obter crédito de bancos estrangeiros, o Brasil procura obter, para suas exportações, a maior parcela possível de pagamentos *cash* e, para as importações, procura o contrário, ou seja, restringir tanto quanto possível os pagamentos a vista. Nos anos anteriores à crise de 1981, os resultados do *cash flow* para as exportações eram supe-

riores aos resultados contábeis, isto é, aos que o País conseguiu obter como pagamento antecipado das vendas ao Exterior. Após a crise, a situação tornou-se adversa e tudo parecia indicar que o País não recuperaria o crédito tão cedo. Em 1981, a relação *cash-accrual* era de 0,815; em 1982, passou a ser de 0,828 e, em 1983, caiu para 0,754. Em três anos, a situação piorou consideravelmente, pois em 1981 apenas 18,5% das exportações nacionais não eram pagas a vista, mas em 1983 essa proporção subiu para 24,6%, acarretando, naturalmente, sérios problemas de liquidez.

A crise era ainda mais grave, pois ocorria o contrário com as importações, cujo pagamento a vista ia tomando vulto. Deste modo, enquanto ainda em 1981 (excluindo o petróleo) 29,5% das importações nacionais eram financiadas, no ano seguinte a proporção havia baixado para apenas 9,2%.

A situação, agora, está mudando completamente. Segundo as previ-

sões do Banco Central, estima-se que, no tocante às exportações, somente 14,2% não serão pagas a vista (ou, mais exatamente: somente tal quantia não entrará em caixa durante o exercício). Aliás, esse valor, nos quatro primeiros meses, era ainda menor (12,6%). Quanto às importações, especialmente em razão do acordo que acaba de ser firmado com o Eximbank norte-americano, o País terá financiamentos para 38,7% das compras no Exterior (excluídas as de petróleo).

São estas facilidades de crédito que, além do aumento contábil do superávit comercial, se traduzem pelo crescimento do ingresso efetivo de divisas, muito maior do que se previa. Com efeito, a relação *cash-accrual* sendo melhor, as autoridades registram um aumento, bem superior às previsões, do seu encaixe em divisas, que as obriga a efetuar emissões monetárias (contrapartida das exportações) muito maiores. Mas o fato marcante, mesmo, é o restabelecimento da confiança dos bancos internacionais.