

□ **POLÍTICA ECONÔMICA** ESTADO DE SÃO PAULO

Ajuste interno é grande desafio

Desconto na dívida externa não é uma fórmula mágica, diz Simonsen

NOÊNIO SPÍNOLA

RIO — De passagem pelo Leste Europeu, o primeiro-ministro do Japão, Toshiki Kaifu, deixou US\$ 800 milhões para investimentos na Polônia e Hungria. Este ano, a Espanha socialista está recebendo US\$ 10 bilhões em investimentos externos. Os Estados Unidos absorvem anualmente US\$ 120 bilhões para financiar sua dívida pública. Por que deveria o Brasil remar na contramão?

A pergunta, com uma ponta de ironia, é do professor e ex-ministro Mário Henrique Simonsen, que o presidente eleito Fernando Collor chamou para ouvir. Simonsen livra-se das insinuações de "guru" e defende apenas o papel de pensador, solidamente ancorado em sua sala da Fundação Getúlio Vargas, na praia de Botafogo, no Rio. Uma investigação do que ele foi jogar no ouvido de Collor sugeria este receituário simples:

■ O mundo lá fora está olhando para o Brasil e para o tipo de ajuste externo em que o País irá embarcar. É um olhar interessado, mas sem suspense. Bom retrato disso encontra-se na edição do outono de *Foreign Affairs* que acaba de chegar aos assinantes (em que o ex-ministro é citado) com uma análise do Brasil no contexto das mudanças aceleradas no mundo. Diz Simonsen: mesmo que a dívida bancária fosse cortada em 50%, seu efeito líquido sobre o desembolso de juros seria equivalente a menos de 1% do Produto Interno Bruto. Portanto, um ajuste externo é importante, mas será ingenuidade partir da idéia de que um desconto na dívida é a fórmula mágica para salvar a pátria.

■ O ajuste interno terá de passar por exercícios delicados, talvez não tão excitantes quanto o papel de um equilibrista tentando caminhar numa corda bamba carregando cristais na bandeja. Embora não declare, é certo que Simonsen

fez ver ao presidente eleito a importância de uma sintonia muito fina para a administração da dívida pública, com o Banco Central tentando orquestrar "uma passagem do overnight para o over-week".

PROJETOS

Simonsen parte para análise das relações externas do Brasil tomando como referência os excelentes superávits comerciais que o País tem conseguido ao longo dos últimos anos. A rigor, afirma, o Brasil poderia estar pagando não apenas os juros, mas ainda o principal da dívida. Só que nos últimos anos o País começou a ter um fluxo negativo de recursos com os organismos de crédito oficiais — Bird, FMI, Clube de Paris — em grande parte por falta de recursos orçamentários que servissem de contrapartida para os investimentos desses órgãos, e até mesmo por falta de projetos.

A diferença entre o câmbio oficial e o paralelo excitou extremamente as remessas de lucros, as repatriações de capital e reduziu os ingressos de investimentos diretos. O produto desses desajustes nos últimos dois anos foi um Brasil que pagou dívidas baratas para acumular mais dívida cara — a dívida bancária.

A receita para sair dessas armadilhas, passa por várias reformas simultâneas: uma parte do bloco depende da renegociação da dívida, que evidentemente também depende do outro lado — não é coisa unilateral —, mas na qual se pode conseguir algum desconto, até por mecanismos de mercado, como os *buy back* (recompra da dívida), que são mecanismos mais naturais.

O problema é onde colocar a taxa de câmbio

Outra alternativa é o lançamento de *exit bonds*, como fez o México, com um acordo recente. É importante também conseguir que alguns bancos continuem vinculados ao Brasil com algum compromisso de dinheiro novo, porque se o País recorrer a eles apenas para propor



AE — 30/4/86

Simonsen: importações têm de ter maior liberalização

buy back a dívida pode diminuir, mas o País fica sem financiadores.

O que se pode conseguir de realista em uma negociação dessas da dívida é algo importante, mas nada como solução definitiva para os problemas do País. Simonsen lembra que, hoje, o Brasil tem uma dívida bancária de médio e longo prazos, excluindo a dívida com as agências do Banco do Brasil no Exterior, de aproximadamente US\$ 62 bilhões. Que no fundo é a dívida passível de descontos. O resto ou são créditos comerciais ou empréstimos oficiais em que não há desconto possível. O quanto pode-se obter de descontos é controverso.

"Mas vamos supor que se pudesse conseguir 50% de desconto", argumenta. Isso significaria, à primeira vista, um número muito grande de redução da dívida, algo como US\$ 31 bilhões, mas o que de fato se estaria economizando seriam os juros equivalente a essa redução da dívida, já que nenhum banco pretende receber o principal num horizonte de curto prazo. "Isso posto, o que você estaria economizando seria algo como US\$ 3 bilhões por ano. Serão US\$ 3 bilhões algo importante? Sim, mas eviden-

temente só com isso, que equivale a aproximadamente 0,8% do PIB, se resolve uma parcela muito pequena dos problemas nacionais." É isso que leva, então, à conclusão que tem sido mencionada por muita gente, de que o grande problema brasileiro é de ajuste interno, e não externo.

Uma receita de ajuste externo combinada com ajuste interno envolveria alguns pontos complementares, mas igualmente críticos:

■ Há a necessidade de maior liberalização nas importações, o que presumivelmente seria feito reduzindo as tarifas aduaneiras e, ao mesmo tempo, eliminando qualquer restrição quantitativa à importação pela Cacex. "Evidentemente existirão embaraços, como a questão da similaridade nacional e outras", diz Simonsen. Junto com a receita liberal para as importações vem a sugestão de realinhamento de tarifas de energia elétrica, aço e outras.

■ O grande problema que surge a essa altura é onde colocar a taxa de câmbio. Aqui, a recomendação é de que a taxa deveria flutuar livremente e o ingresso e saída de capitais deveriam ser livres, mas naturalmente com registros controlados pelo Banco Central.