

Edmar Bacha sugere converter dívida em investimento

Fernanda Mayrink

A precária posição de caixa do país inviabiliza a manutenção da "moratória técnica". O balanço de pagamentos do Brasil não fecha apenas com a economia obtida com o não-pagamento de juros de médio e longo prazos aos bancos comerciais.

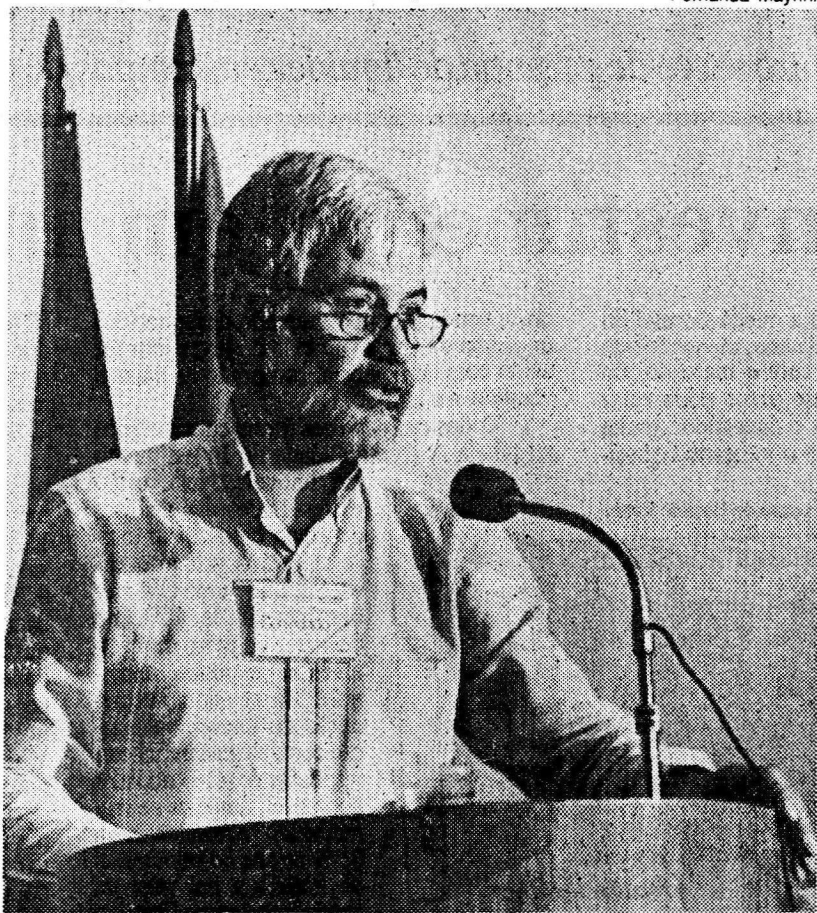
Essa advertência foi feita ontem pelo economista Edmar Bacha no seminário sobre dívida externa promovido pelo governo do Rio de Janeiro, Associação Brasileira de Imprensa e pela PUC ao qual compareceram políticos — os senadores Mário Covas e Fernando Henrique Cardoso —, ex-integrantes do governo — André Lara Resende e Francisco Gross — e personalidades como o presidente da ABI, Barbosa Lima Sobrinho, e o economista Ignácio Rangel.

De acordo com o economista, as contas do balanço de pagamentos só fecharam contabilmente nos relatórios oficiais porque o Banco Central promoveu um "aumento discricionário" da contribuição financeira das agências oficiais de crédito. Para Bacha, isso caracteriza que, mantida a moratória, o balanço de pagamentos não fecha em pelo menos 2 bilhões de dólares.

Diante desse quadro, sugere Edmar Bacha, há duas opções para a renegociação da dívida brasileira. A primeira seria dobrar a aposta da moratória, que o economista denomina de "estratégia de ruptura". A segunda opção é obter novos empréstimos dos bancos e agências oficiais de financiamento, que Bacha prefere chamar de "estratégia da negociação".

Nas circunstâncias atuais do comportamento da economia internacional, entretanto, o mais recomendável é o caminho da negociação. E aqui se abrem duas possibilidades, segundo a avaliação de Edmar Bacha: a primeira, batizada pelo economista de "estratégia do retorno", consiste em fazer o país voltar a trilhar o caminho seguido até 1985, quando o Brasil produzia elevados superávits comerciais, para se manter corrente o pagamento dos juros, até que se reabram para o país as portas do mercado internacional de capitais. A grande vantagem que o economista vê nesta alternativa é conceder independência à política econômica interna. A desvantagem, observa Bacha, seria seu custo em termos de transferência das possibilidades de crescimento do país.

Cardápio de alternativas
Mas o próprio economista é o primeiro a desaconselhar esta opção. O melhor, na opinião de Bacha, é a apresentação pelo Brasil aos bancos de um *cardápio de alternativas*, para a conversão tanto do principal como de parte (a ser determinada) dos juros em títulos brasileiros negociáveis de diversos tipos, que efetivamente garantam uma redução da transferência de recursos financeiros para o exterior. De acordo com a proposta de Edmar Bacha, os bancos que se dispusessem a converter uma fração crescente de juros



Mário Covas e Ignácio Rangel ouviram as críticas de Bacha sobre a contabilidade feita pelo Banco Central

teriam facilidades especiais para a conversão do principal em capital de risco. E aos bancos que se recusassem a esse esquema seriam oferecidos títulos de longo prazo em substituição aos empréstimos anteriores, envolvendo um desconto não inferior àqueles praticados no mercado secundário de Nova Iorque.

Para Bacha, essa alternativa seria acompanhada de outras duas, complementares: a renegociação plurianual integral da dívida preexistente com bancos comerciais e com o Clube de Paris, incluindo-se uma redução substancial dos *spread* (taxa de risco) bancários; e o reempréstimo automático das amortizações devidas às instituições multilaterais — FMI e Banco Mundial — pelo menos nos próximos três anos.

Essa estratégia, ressalta Bacha, leva necessariamente a um "contato ampliado" com o FMI ou o Banco Mundial. E, como parece inevitável a reaproximação do país com essas instituições, seria importante o Brasil tratar de reformar o modo de atuação dessas agências, para que elas "passem a se conformar melhor do que no passado com os objetivos de crescimento do país."

Crescimento interno — O economista Eduardo Modiano, que ocupou a primeira parte do seminário realizado na PUC, disse que a economia brasileira vai ter sua capacidade de cresci-

mento limitada até o início da década de 90 em função das restrições às importações. Negou que o país esteja à beira de uma recessão, mas admitiu que há uma forte desaceleração no ritmo de crescimento, o que leva o Brasil a uma taxa de 3% de expansão este ano. Nos próximos dois anos, em sua opinião, haverá um crescimento moderado da ordem de 5% ao ano.

A questão que se coloca, na opinião do economista, é se a desaceleração atual permitirá, na década de 90, a retomada do crescimento nos patamares históricos de 7% ao ano. Modiano acha que a contribuição do equacionamento da dívida externa não será mais importante para essa retomada no início da próxima década. Para ele, a economia brasileira estará limitada em seu crescimento por razões internas. Se tudo continuar como está, acredita Modiano, a taxa de 20% de investimento em relação ao PIB não será suficiente para retomar o crescimento. Por esse cenário, o Brasil terá um crescimento de 4% ao ano na década de 90, "uma taxa de economia envelhecida precocemente".

Para retomar a taxa de 7% de crescimento ao ano será necessário pelo menos 25% de taxa de investimento. E para isso o governo terá que voltar a poupar, através de uma reforma fiscal abrangente, e reduzir as despesas.