

Moratória não impede perda de reservas

MÔNICA MAGNAVITA

As reservas brasileiras vêm caindo sistematicamente desde dezembro de 1985. De lá para cá, a queda chegou a 67 por cento e nem mesmo a suspensão do pagamento dos juros foi capaz de modificar a tendência. Em fevereiro eram de US\$ 3,96 bilhões, segundo o próprio Presidente José Sarney, e agora, de acordo com informações extra-oficiais, giram em torno de US\$ 2,5 bilhões, o que significa uma queda de 36 por cento no período.

Esta redução acontece porque, embora o pagamento dos cerca de US\$ 5,5 bilhões de juros esteja suspenso, o Brasil tem mantido em dia a remessa de US\$ 4 bilhões a entidades oficiais, como Banco Mundial, e o pagamento de juros de curto prazo. Além disso, o balanço de pagamentos para este ano prevê um déficit no setor de serviços de US\$ 2 bilhões mas, como os juros estão subindo, a previsão do Banco Central deve ser acrescida de mais alguns milhões de dólares. Já estão incluídas remessas de lucros, dividendos (que alcançaram US\$ 1,2 bilhão no ano passado), royalties, fretes (os fretamentos nos três primeiros meses do ano representaram uma saída líquida de US\$ 58,19 milhões), direitos autorais, viagens internacionais etc. Todos eles responsáveis pela queda das reservas.

Se a suspensão for mantida até o final do ano, o País ainda assim vai precisar gerar um superávit de US\$ 8 bilhões para atender aos outros itens do balanço de pagamentos e sustentar as reservas a um nível mínimo a fim de trazer

alguma tranquilidade aos negociadores. Mas se tudo continuar como está, é pouco provável que a meta seja atingida. As importações neste ano estão subindo, embora sejam inferiores às de 1986. Em janeiro o resultado foi de US\$ 1,13 bilhão, em fevereiro subiu para US\$ 1,26 bilhão e chegou em março a US\$ 1,29 bilhão. A transferência real de recursos para o exterior (a diferença entre o saldo da balança comercial e a conta de serviços não-fatores, tais como viagens internacionais, fretes, pagamentos de royalties e de direitos autorais) representou cerca de 31 por cento do PIB em 1986.

Dos US\$ 9 bilhões de juros que o Brasil teria que pagar este ano US\$ 5 a US\$ 5,5 bilhões são relativos às dívidas de médio e longo prazo, suspensas desde 20 de fevereiro, isto tomando como base uma **libor** (taxa londrina) entre 6,5 a 7,5 por cento. Os juros relativos a estes três meses de moratória dão um total aproximado de US\$ 900 milhões, mas como as taxas são flutuantes, e estão subindo, este valor será alterado.

Para o economista Luis Aranha Correa do Lago, do Centro de Estudos Monetários e de Economia Internacional, da Fundação Getúlio Vargas, a solução para o Brasil está na politização do processo de renegociação da dívida.

Correa do Lago sublinha que na medida em que "os cinco principais países sede respondem por 4/5 da dívida para com os bancos estrangeiros e por quase 3/4 da dívida total com os bancos privados é justificável um envolvimento dos governos daqueles países".

Mas para isso, o economista da FGV reitera a necessidade de um

programa econômico abrangente. Correa do Lago acredita que o hiato de recursos não poderá ser coberto apenas por empréstimos oficiais, tanto de Governos quanto de organismos internacionais, mas pelos bancos privados.

Partindo do princípio de que 50,4 por cento da dívida brasileira foram tomados com a **libor** e apenas 17,1 por cento com a **prime rate** americana, o aumento dessas taxas vai elevar significativamente os débitos brasileiros com os credores. E neste contexto que as próximas negociações serão realizadas, daí a necessidade de incluir os governos dos países credores nas renegociações.

Esta avaliação está na versão preliminar de seu trabalho A Suspensão do Pagamento dos Juros da Dívida Externa, de abril. Mas a questão se complica se for levado em conta a instabilidade política que inviabiliza a formulação, e a implementação de qualquer plano econômico.

Uma das alternativas poderia ser a entrada de investimento direto no País, mas neste contexto é pouco provável que ela se concretize, pelo menos a curto prazo. Segundo a última divulgação do Banco Central, Brasil-Programa Econômico, de fevereiro, a entrada de investimento no ano passado foi de US\$ 412 milhões, além de US\$ 220 milhões de conversão de empréstimo em capital de risco.

Este era um dos pontos polêmicos na equipe econômica do ex-Ministro da Fazenda, Dilson Funaro. O Presidente do Banco de Montreal para o Brasil, Pedro Leitão da Cunha, que já anunciou o propósito de converter US\$ 100 milhões da dívida brasileira com

o banco em investimento, aposta que já em 1988 os investimentos estrangeiros vão voltar os olhos para o Brasil. Isto porque a lei fiscal americana que carrou o capital internacional para lá, foi válida apenas durante o ano passado e agora este dinheiro vai ter que procurar novos portos. "O Brasil deverá ser um deles", acredita Leitão da Cunha.

Uma das discussões que as conversões da dívida em investimentos levantou foi quanto aos benefícios que isso traria, na medida em que as empresas remeteriam lucros e dividendos em lugar dos juros. O Banco de Montreal, por exemplo, envia **spreads** entre US\$ 10 a 15 milhões sobre uma dívida de US\$ 1,3 bilhão. Ele está remetendo os 12 por cento de lucros e dividendos permitidos pela Lei de Remessa de Lucros. Mas como sugeriu Correa do Lago, uma das possibilidades seria a de estabelecer prazos proibindo a remessa, o que fixaria este dinheiro no País.

RESERVAS DO BRASIL

Conceito de caixa do BC (em US\$ milhões)

Mês	Valor
Dez. 85	7.690
Jan. 86	7.279
Fev.	7.093
Mar.	7.425
Abr.	7.665
Mai.	7.792
Jun.	7.274
Jul.	6.982
Ago.	6.668
Set.	6.777
Out.	5.566
Nov.	4.901
Dez.	4.585
Jan. 87	—
fev. 87	3.962
mar. 87	3.2