

Cálculos são otimistas

Dívida poderá passar dos US\$ 130 bilhões até o final de 1991

A rigor, é possível prever o futuro como bem se entender, mas os técnicos que estão trabalhando na Proposta Brasileira de Financiamento optaram por perspectivas *moderadamente conservadoras* ao calcular como seria o comportamento da dívida externa nos próximos quatro anos. Os resultados, mesmo assim, também são *moderados*.

— Até 1991 seria possível apenas evitar que a dívida se torne *excessiva*. Somente após esse prazo de quatro anos começaria o que os técnicos chamam de *fase de consolidação*.

— Em termos absolutos, a preços de 1986, a dívida aumentaria de 111,267 bilhões de dólares, registrados no final do ano passado (115,628 no final de 1987), para 130,566 no final de 1991;

— Cresce o volume dos juros a serem refinanciados até 1991, embora o ministro Bresser considere 75% muito exagerados.

Em compensação, os técnicos assumem que, não havendo nenhuma recessão comparável à do início dos anos 80, as exportações cresceriam em taxas superiores às dos juros, o que significaria agradável melhoria na relação *dívida líquida/exportações*, dos atuais 4.34 para 3.47* em 1991, além da relação entre *juros e exportações*, que se reduziria do atual nível de 36% para 26%. Esses cálculos são levados em conta internacionalmente para avaliar o peso da dívida sobre a economia de cada país.

Examinadas com maior cautela, porém, as variáveis empregadas pelos técnicos para formular suas estimativas são, na verdade, até otimistas. Eles supõem, por exemplo, que a taxa de juros oferecida em Londres (a *Libor*) permaneça estável ao nível de 7,5% ao ano até 1991.

Prever o comportamento de taxas de juro é um dos mais perigosos exercícios de futurologia que se conhece.

O preço do barril do petróleo, para que essas contas dêem certo, não pode crescer, em termos reais, mais do que 3,4% ao ano. O barril teria de custar uns 22 dólares em 1991 (está ao redor dos 18 atualmente). Recentes previsões da OECD sobre consumo de energia nos países mais avançados não trazem alegrias a OPEP. Os cálculos brasileiros podem ser considerados realistas. Uma terceira variável, contudo, é também problemática: supõe-se que o reescalonamento do principal da dívida com os bancos comerciais se faça através de um sistema (o *carve out*) pelo qual se aplica a taxa *Libor* sem *spreads*. Para completar o exercício, utilizaram-se estimativas de *spreads* antes da renegociação que iam do 1% ao ano (bastante baixo) utilizado em créditos de instituições como agências oficiais, até aos 2,105% ao ano sobre a *Libor* exigidos por bancos comerciais.

Além de 1992 é praticamente impossível fazer qualquer previsão, advertem os técnicos. Eles acham, porém, que o Brasil poderá seguir apresentando saldos cada vez maiores na balança comercial, proporcionados pela substituição de importações, além de mobilizar maiores recursos de poupança interna. No plano macroeconômico, aliás, as estimativas requerem 9 dólares de importações de bens de capital adicionais a cada 100 dólares de investimento, e 4 dólares de importações de matérias-primas e insumos básicos por cada 100 dólares de crescimento do PIB. São tidas como *conservadoras*; isto é, muito rigorosas.