

Próximo passo: controle cambial

5 JUL 1987

OLIVIER UDRY

Decretada a moratória aos organismos oficiais de crédito, não há como não identificar nesse gesto um sensível agravamento da crise brasileira no front externo. E, apesar do realismo com que tem sido tratada a política cambial na administração Bresser Pereira, não seria surpreendente que o governo viesse a endurecer ainda mais o jogo, recorrendo, como já o fez em outras épocas recentes, à centralização de câmbio no Banco Central, controlando de modo restritivo todas as remessas de moeda para o Exterior.

Essa análise é sustentada por um especialista em economia internacional, o professor Carlos Alberto Primo Braga, da Faculdade de Economia e Administração da USP. Embora reconheça que um superávit de US\$ 8 bilhões não seja de todo uma utopia, resta verificar como será obtido, ou seja, a partir de que nível de exportações e importações. Admitindo-se a viabilidade desse resultado, é preciso analisar o que o Brasil deve pagar ainda em 1987. Aí, aprofunda-se o pessimismo.

O professor Braga calcula que o

total dos serviços a serem saldados chega a US\$ 12 bilhões, sendo US\$ 9 bilhões de juros, o que configura uma diferença de US\$ 4 bilhões contra o País. O governo, segundo apurou, trabalha com uma expectativa de que ingressarão, a título de investimentos externos, US\$ 400 milhões. Mas, pelo fluxo observado até agora, incluindo eventuais conversões de dívida em investimentos, Braga calcula que o saldo será negativo, ou seja, nada de dinheiro novo, mas um desinvestimento líquido de US\$ 100/200 milhões. Afinal, o andamento dos trabalhos na Constituinte não favorece em nada uma mudança de atitude por parte dos investidores estrangeiros.

Com a moratória, o Brasil deve perder este ano cerca de US\$ 1 bilhão nas linhas de crédito de curto prazo, o que é ainda suportável. Quanto às amortizações realizadas entre empresas, devem chegar a US\$ 3,5/4 bilhões, faltando então amortizar US\$ 10,6 bilhões com o sistema bancário. Moratória à parte, o governo espera poder refinanciar US\$ 10,9 bilhões, incluindo-se aqui US\$ 300 milhões de capitalização dos juros. No total, portanto, o Brasil precisaria de cerca de US\$ 9 bilhões, sendo que uma parte é na ver-

dade fictícia, pois os juros de médio e longo prazos (em torno de US\$ 4,3 bilhões) não estão sendo pagos. O que faltaria, portanto, em termos líquidos, são US\$ 4,6 bilhões aproximadamente, isso sem computar US\$ 1,1 bilhão devidos ao FMI. Admitindo-se, numa hipótese otimista, que o Banco Mundial desembolse US\$ 2,5 bilhões, ainda restariam US\$ 3,2 bilhões a serem cobertos de alguma forma "e tudo isso no melhor dos mundos", diz Braga, ou seja, sem desagradáveis surpresas até dezembro, tanto aqui como lá fora.

O QUE ESPERAR

Esse quadro de caixa é que permitiu ao professor Braga não se surpreender com a extensão da moratória, embora não fosse esperada tão cedo. O que ele teme é que um otimismo mal fundado por parte do governo agrave ainda mais o processo de renegociação. "Não há porque acreditar que, se concentrarmos a renegociação junto ao Banco Mundial, o cenário melhorará, pois o banco é tão rigoroso quanto o FMI, mesmo sendo simpático à tese da defesa do crescimento econômico. Não há como escapar de uma restrição nas importações: se pagarmos o FMI, nos-

as reservas praticamente chegarão ao fundo do poço. Portanto, temos pela frente um jogo duro com os credores, mas do qual não temos como fugir. Afinal, eles têm todo interesse em estimular o Brasil a pagar e, por isso, devem administrar as perdas em conjunto."

O que preocupa Braga é o aprofundamento da recessão interna, sinalizado pela queda de 30% nos salários reais desde novembro de 1986, mostrando que a economia não está preparada para suportar uma recessão, como ocorreu em 1981. "A gordura dos investimentos de 1983 já foi queimada e, pelo lado real, esse aspecto pode atrapalhar os arranjos externos. Talvez em julho ainda não haja percepção clara da recessão, porque os assalariados ainda recebem o gatilho de maio, e isso pode até fazer com que o consumo seja aquecido de novo, o que seria ruim para o congelamento. Mas as pressões políticas talvez recrudescam depois, quando a queda de demanda se acentuar com os preços liberados. Na verdade, é uma herança do Cruzado, a atual equipe não pode ser responsabilizada por isso. O que ela faz é evitar uma maior deterioração desse quadro."