

Moratória, após sete meses, não provoca retaliações e melhora as contas externas

MÔNICA MAGNAVITA

Depois de sete meses de moratória, o resultado do balanço de pagamentos brasileiro, este ano, será substancialmente melhor do que em 1986. Isso deixa claro que as ameaças de retaliação, divulgadas antes e durante a suspensão do pagamento dos juros, não passaram de mitos, alimentados pelo próprio País, que acabaram caindo por água baixo.



Ninguém discute que a moratória teve um custo, mas ele ficou restrito a alguns setores da economia, e pode ser considerado pequeno em relação ao que ela rendeu ao País. Por exemplo, as reservas cambiais, que fecharam o ano passado em US\$ 4,6 bilhões e caíram em fevereiro para US\$ 3,3 bilhões, terão uma variação de US\$ 300 milhões este ano e vão chegar a dezembro com um valor superior a 1986.

Estas projeções são do economista Paulo Nogueira Batista Júnior, que assessorou o ex-Ministro da Fazenda Dilon Funaro nos assuntos relacionados à dívida externa e foi um dos maiores defensores da moratória. Batista Júnior coordena o Centro de Estudos Monetários e de Economia Internacional da Fundação Getúlio Vargas e continua firme na posição de que a moratória é o instrumento mais poderoso de negociação da dívida que o Ministro Bresser Pereira tem nas mãos. Segundo ele, a decisão de Bresser, em não voltar atrás e fazer o **token payment** — pagamento simbólico — de US\$ 400 milhões, é a mais correta.

Acima de tudo, o que se denomina pagamento simbólico representa 10% das reservas do País, o que é um absurdo. Se ele capitular, terá perdido a melhor arma de negociação.

■ não são muitos os instrumentos

que Bresser Pereira pode contar neste momento, apesar dos elevados superávits, da recuperação das reservas e da moratória. A situação interna do País, na qual os credores estão de olho, acaba enfraquecendo a posição do Ministro como negociador e aumenta a insegurança dos bancos quanto ao Brasil.

Os desencontros políticos, na mesma semana em que Bresser Pereira viajou, culminaram com o rompimento da Aliança Democrática entre o PFL e o PMDB e com a demissão do Ministro da Educação, Roberto Bornhausen. Para os credores, a crise política brasileira reduz os trunfos de Bresser e põe o Brasil em uma posição de maior risco, dificultando a negociação da dívida.

Analisando os resultados destes sete meses, valeu a pena ou não decretar moratória? Depois dela, o País conseguiu gerar superávits mensais de até US\$ 1,4 bilhões e a balança comercial deve fechar o ano com saldo de US\$ 10,4 bilhões, segundo projeções de Batista Júnior. Muito superior aos cálculos do Governo, que previram um superávit de US\$ 8,6 bilhões. O economista chegou a estes resultados com base na média dos últimos seis meses expurgados do componente sazonal.

Além disso, a transferência de recursos financeiros para o exterior deverá cair de US\$ 10,8 bilhões, em 1986, para US\$ 9,2 bilhões em 87. Embora a remessa de lucros e dividendos tenha aumentado, tendo em vista que também subiu a insegurança das empresas estrangeiras no País. Esta tendência começou em 1986, com a crise do Plano Cruzado e com a possibilidade de mudanças trazidas pela Constituinte e não pode ser atribuída apenas à suspensão dos pagamentos.

O cenário em fevereiro não era dos mais animadores. O superávit comercial de janeiro foi de apenas US\$ 129 milhões. O Clube de Paris, apesar do acordo feito no início do

ano, não liberava nenhum dólar para o País, através das agências oficiais que financiam o comércio exterior, mas vinha — e continua — recebendo parcela dos US\$ 2 bilhões de juros e de parte do principal devida em 1987. Além disso, as reservas desceram a US\$ 3,3 bilhões e o Brasil, nos dois primeiros meses do ano, havia pago US\$ 900 milhões de juros, de um total de US\$ 9 bilhões a ser desembolsados este ano.

Com a moratória, o Governo interrompeu o pagamento destes juros, mas continua pagando os US\$ 2 bilhões a seus credores externos oficiais — o Clube de Paris e as agências como Banco Mundial (Bird), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e Fundo Monetário Internacional (FMI). A moratória também não atingiu diretamente as linhas de curto prazo, que incluem o Projeto 3 para financiamento do comércio exterior e o Projeto 4 de linhas de crédito interbancário, isto é, empréstimos de curto prazo contrai-dos pelas agências de bancos brasileiros no exterior junto a bancos estrangeiros.

Estas linhas chegam a US\$ 15 bilhões em 1987 — US\$ 10 bilhões relativos ao Projeto 3 e US\$ 5 bilhões ao Projeto 4 — e os juros estão sendo depositados no Banco Central, mas foram congelados dias depois da moratória. Por esta razão, desde esta época, muitos bancos começaram a encurtar os prazos de financiamento destas linhas de 180 dias para 60 ou mesmo 30 dias e ainda a aumentar os **spreads** (taxa de risco) cobrados. O fato é que este custo da moratória, embora esteja prejudicando alguns setores, estão muito aquém dos US\$ 4,6 bilhões que o País estaria remetendo ao exterior, caso não suspendesse os pagamentos.

Mas o Brasil não passou impune a tudo isso. Conforme revelou o Presidente da Associação Brasileira de Bancos Comerciais, Elmo Araújo Camões, o País perdeu US\$ 700 milhões de linhas de crédito bancário de cur-



to prazo nestes sete meses. Mas, ainda assim, essa soma é inferior aos US\$ 900 milhões que o Governo pagou de juros em apenas dois meses. Os próprios bancos credores, com apresentação no Brasil, reconhecem que os custos foram muito poucos e, se a moratória era vista como uma ameaça ao crescimento do País, antes de 20 de fevereiro, agora a coisa mudou.

Mas não foi fácil tomar esta decisão. Batista Júnior conta que foi chamado por Funaro, em junho de 1986, para estudar esquemas alternativos para a dívida externa, inclusive a moratória, sobre a qual ele estava convencido desde o final de 1985. Deste grupo, faziam parte economistas muito ligados ao ex-Ministro, como Luiz Gonzaga Beluzzo, Alvaro de

Alencar, Roberto Müller, além do próprio Batista Júnior.

— As reuniões passaram a ser intensas a partir de julho e, se dependesse de nós, a moratória seria feita bem antes, conta Batista Júnior. O problema é que não havia consenso entre a equipe do Ministério da Fazenda, principalmente por parte do Banco Central e de Bracher (Fernão Bracher, que era o Presidente do BC). Eles argumentavam que o Brasil estava em uma posição interna muito boa e com um considerável cativeiro para negociar com os credores externos. Por isso, ela só saiu quando as reservas chegaram a um nível tão baixo, a ponto de colocar o País em risco e, aí sim, ficaríamos em uma posição vulnerável diante dos credores.

TRANSFERÊNCIAS PARA O EXTERIOR

ITENS	(US\$ bilhões)
1 — BALANÇA COMERCIAL	1986 1987
1.1 — EXPORTAÇÕES	8,3 10,4
1.2 — IMPORTAÇÕES	22,4 25,6
2 — SERVIÇOS NÃO FATORES (liq.)	-1,4 -1,2
3 — TRANSFERÊNCIA DE RECURSOS REAIS PARA O EXTERIOR	6,9 9,2
4 — TRANSFERÊNCIA DE RECURSOS FINANCEIROS AO EXTERIOR	10,8 9,2
4.1 — JUROS (liq.)	9,1 9,0
4.2 — LUCROS E DIVIDENDOS (liq.)	1,2 1,4
4.3 — OUTROS SERVIÇOS DE FATORES (liq.)	0,8 0,8
5 — ENTRADA LÍQUIDA DE CAPITAL	0,3 2,0
5.1 — VARIAÇÃO NAS RESERVAS	-3,8 0,3
5.2 — VARIAÇÃO DE HAVERES	-3,9 0,0
5.3 — MONETIZAÇÃO DE OURO	0,1 0,3
5.3 — "SINKING FUND"	0,0 0,0

A) Preliminar.
B) Inclui viagens internacionais, transportes, seguros, serviços governamentais etc...
C) Exclui lucros reinvestidos.
D) Inclui capitais autônomos, erros e omissões, capitais compensatórios e transferências unilaterais. Exclui reinvestimentos.