

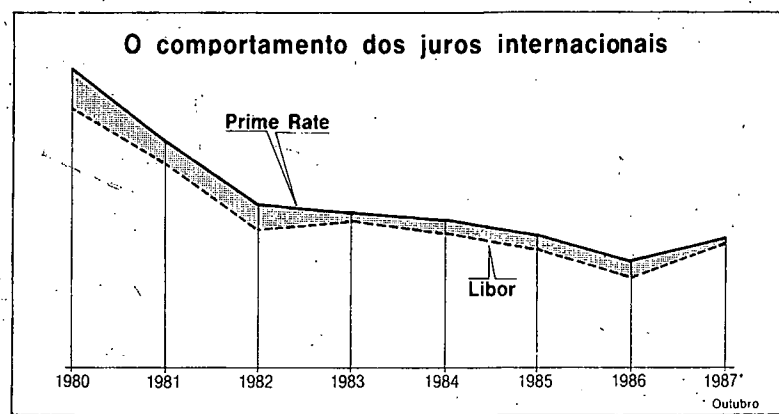
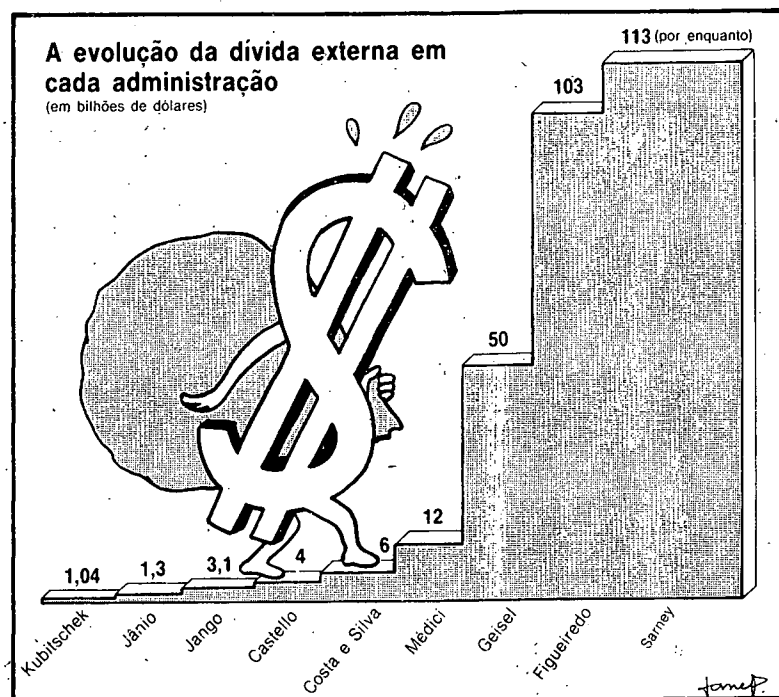
Juros em alta são novo complicador na renegociação

GEORGE VIDOR

O Brasil deixou passar no ano passado a oportunidade de fazer uma renegociação da dívida externa usufruindo das taxas de juros médias mais baixas no mercado internacional desde antes do primeiro choque do petróleo, em 1974. E agora, terá pela frente um novo processo de alta (na semana passada, os juros voltaram aos níveis de 1985). Cada ponto percentual de alta na **London Interbank Offered Rate** — a **Libor**, taxa do mercado de eurodólares de Londres, que regula cerca de dois terços da dívida brasileira — pode significar mais US\$ 1 bilhão de juros anuais a serem pagos pelo Brasil.

Nos dois choques do petróleo, as taxas de juros internacionais ultrapassaram a faixa de 20% ao ano. O Brasil acabou sendo onerado, então, tanto no lado comercial como no financeiro. Devido à combinação desses dois fatores, o Governo Geisel praticamente quadruplicou a dívida em termos nominais (de US\$ 12 bilhões para US\$ 50 bilhões) e o Governo Figueiredo dobrou-a (de US\$ 50 bilhões para US\$ 103 bilhões). Nos empréstimos eram contratados, a pretexto de financiamento de projetos no País, para cobertura do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos.

Como no jogo das cadeiras, tanto credores como devedores sabiam que esse processo só iria funcionar enquanto a "música" tocasse. Na metade do ano de 1982, a "orquestra" deu sinais de que iria parar. A Polônia, maior devedor do Leste europeu, jogou a toalha branca e declarou-se em moratória. Em setembro, foi a vez do México pedir moratória e desde então o Brasil não mais conseguiu obter qualquer empréstimo voluntário dos bancos comerciais. Ainda em setembro, aproveitando a visita do Presidente Reagan, o Brasil conseguiu um **bridge loan** (empréstimo-ponte) de US\$ 1,2 bilhão para pagar parte dos seus compromissos — as reservas cambiais já haviam sido todas consumidas. Um outro **bridge loan** foi concedido pelo BIS (Banco Internacional de Compensação, espécie de banco central da Europa criado para administrar a moratória da Alemanha, na década de vinte). Mesmo assim, o Brasil teve que



atrasar vários pagamentos. Em novembro, passadas as primeiras eleições, o País pegou um primeiro crédito no Fundo Monetário Internacional, de US\$ 500 milhões, recorrendo a uma linha de financiamento que o FMI concede, sem exigência de acordo prévio, para países que tiveram perda de receita devido à queda de preços de seus produtos de exportação. No dia 19 de dezembro, no Plaza Hotel, em Nova York, as autoridades brasileiras apresentaram para representantes de quase 600 bancos um plano para reescalonamento da dívida externa.

Os bancos "rolaram" os débitos vencidos, emprestaram mais US\$ 6 bilhões para pagar atrasados e se comprometeram a renovar as linhas de crédito de curto prazo

(tanto para as agências de bancos brasileiros no exterior como para exportações e importações), criando comissões encarregadas de acompanhar cada item do acordo. A rolagem da dívida passou a ser chamada de Projeto I, a concessão de novos empréstimos de Projeto II, as linhas comerciais de Projeto III e as linhas interbancárias de Projeto IV.

O acordo, firmado em fevereiro de 1983, foi renovado várias vezes. Até o final do Governo Figueiredo a dívida não mais cresceu. O Brasil encaminhou ao Fundo Monetário, até o início de 1985, sete Cartas de Intenção. As metas foram, de certa forma, cumpridas, mas não se chegou aos resultados almejados. O Brasil conseguiu desnostrar os técnicos do FMI, mesmo porque, como

observou uma vez o ex-Ministro Mário Henrique Simonsen, o modelo do Fundo se baseia em três premissas que não são mais verdadeiras: a primeira, de que os salários nominais podem ficar estáveis (sem aumentar ou diminuir); a segunda é que a oferta de empréstimos externos pode ser ilimitada, desde que o devedor esteja disposto a pagar uma taxa de juros mais alta; e a terceira é que as taxas de câmbio são fixas.

Um novo esquema para reescalonamento da dívida chegou a ser renegociado no final do Governo Figueiredo, em condições bem mais vantajosas do que o anterior. As taxas de juros, depois de terem atingido 13% em meados de 1984, estavam em queda na época. Porém, governantes e banqueiros preferiram aguardar pela chegada da Nova República e o acordo foi adiado.

Quando a nova administração começava a alinhar os entendimentos com os banqueiros, caiu o Ministro da Fazenda, Francisco Dornelles, e voltou tudo à estaca zero. A equipe substituta preferiu torrar US\$ 4 bilhões das reservas cambiais, com o Plano Cruzado, e deixou a batata quente para Bresser Pereira.

Desde que a dívida começou a se tornar realmente um problema, por volta de 1975, nunca as condições foram tão favoráveis, no mercado internacional, para o Brasil, como em 1986: os juros caíram para 6,5% e o País chegou a comprar petróleo a pouco mais de US\$ 4 o barril.

A taxa de câmbio foi congelada em um nível irreal, inviabilizando as exportações. E para regularizar o abastecimento, fez-se uma orgia de importações. A festa acabou em fevereiro de 1987 com uma moratória que enrolou ainda mais o quadro da dívida externa. O País não consegue hoje obter qualquer financiamento de longo prazo. Para se importar uma máquina que custe US\$ 1 ou 2 milhões, só pagando em 30 ou 60 dias.

A única coisa que podia ser feita, nessa situação, era a obtenção, novamente, de elevados superávits na balança comercial. Efetivamente, desde junho o Brasil vem conseguindo saldos da ordem de US\$ 1,4 bilhão por mês. No mais, é esperar que todos reuam no tempo e façam um acordo tão bom quanto o seria em 1985 ou 86.