

188 JAN 1988

Divida Externa

O fim simbólico da moratória ESTADO DE SÃO PAULO

Nove meses e dez dias após ter decretado unilateralmente a moratória sobre a dívida externa de médio e longo prazos, o governo brasileiro pagou anteontem 1,072 bilhão de dólares a seus credores, num ato simbólico que assinala a suspensão de uma decisão da qual só pôde arrepender-se. O ato é meramente simbólico, pois o pagamento corresponde apenas a uma pequena parte dos atrasados acumulados, mas, de qualquer modo, o Brasil desembolsou 357,4 milhões de dólares, sacados de suas reservas, para demonstrar sua boa vontade. Graças a esse pagamento, os bancos norte-americanos não sofrerão prejuízos excessivamente graves.

Foi por um laconismo comunicado que a decisão foi levada ao conhecimento da comunidade financeira internacional que o recebeu sem entusiasmo, por entender que todo país devedor deve honrar seus compromissos e porque teve de dar apreciável contribuição (714,8 milhões de dólares) para que a operação pudessem ser efetuada. Mas essa falta de entusiasmo deve-se à preocupação, que subsiste, com o pagamento dos juros devidos de fevereiro a setembro do ano passado, pagamento este condicionado à assinatura de um acordo que parece muito difícil.

O fim simbólico da moratória exigiu do Brasil o desembolso de 357,4 milhões de dólares, que veio

reduzir suas parcas reservas e a contratação de um empréstimo-ponte, no valor de 714,8 milhões, que deverá ser pago em junho. Essas somas cobrem somente os juros devidos de outubro a 15 de dezembro de 1987. Os juros da segunda quinzena de dezembro devem ser pagos até 15 de janeiro, com outro saque, contra as reservas, da ordem de 133 milhões de dólares, e com um empréstimo-ponte (a ser reembolsado também em junho) correspondente ao dobro dessa quantia.

Só se for feito um acordo para o refinanciamento dos juros devidos em 1988 e 1989 será paga a segunda parcela relativa aos juros atrasados de fevereiro a setembro. Ora, sabe-se que embora tenham mostrado boa vontade para salvar os bancos norte-americanos, os banqueiros europeus e japoneses mostrar-se-ão muito mais exigentes no tocante ao refinanciamento de 1988 e 1989.

A incerteza que estamos vivendo no Brasil não é menor do que a reinante no Exterior. Os bancos credores perguntam-se como será a nova Constituição do Brasil, quais serão os rumos da política econômica brasileira no ano eleitoral de 1988, qual será a duração do mandato do presidente da República e que autoridade terá ele neste período de transição. Mais do que nunca, insistir-se-á em exigir o aval do FMI para o acordo com o Brasil, país que não tem nenhuma garantia a oferecer.

O presidente da República, que ha alguns meses se vangloriava de haver salvaguardado a soberania nacional ao decretar a moratória, tem hoje de reconhecer que esta foi catastrófica para o País. A moratória concorreu para acelerar as remessas de lucros e os repatriamentos das empresas estrangeiras instaladas no Brasil, para reduzir o ingresso de recursos oriundos dos bancos internacionais e para elevar os *spreads* pagos sobre os créditos de curto prazo, cuja duração diminuiu.

Foi, certamente, duro para o sr. José Sarney suportar essa humilhação, mas, no momento em que pretende rever a estratégia da renegociação da dívida externa, o presidente volta a aludir aos compromissos de Acapulco, que somente o Brasil parece querer respeitar. Realmente, não se pode acreditar que o México, que sediou a reunião de cúpula dos países latino-americanos, esteja respeitando a letra do acordo de Acapulco, enquanto se dispõe a correr o risco de uma modalidade de "securitização" que começa por exigir um desembolso de dois bilhões de dólares, sem saber que deságio poderá obter no momento da conversão da antiga dívida em títulos sobre os quais pagará *spread* muito superior do que aquele que obteve nas operações de refinanciamento anterior.

O sucesso da operação mexicana-

na, que despertou entusiasmo a ponto de levar os autores da criminosa moratória brasileira a pensar que tal fato deve conduzir o governo brasileiro a mostrar-se mais rígido com os credores (!) é, na realidade, aleatório. O engajamento do governo de Washington é apenas aparente: na realidade, ele oferece em garantia títulos que serão, efetivamente, pagos pelo México. Por outro lado, os bancos credores relutarão talvez em aprovar a oficialização desse sistema de deságio que até hoje só se aplicou em pequena escala, abrangendo menos de 1% do total da dívida externa da América Latina e, além disso, num mercado secundário, que ninguém quer reconhecer como sinal de uma verdadeira confrontação entre a oferta e a procura.

Aliás, se se proceder à esperada securitização de parte da dívida do México, haverá talvez a desagradável surpresa, pois o deságio poderá ser muito inferior ao que ambicionamos para uma modalidade que se afigura salvadora. Cabe ao Brasil tomar consciência da necessidade de se converter a dívida em capital de risco (sem muito exigir quanto ao deságio...) e bater-se pela criação, no seio do FMI, de um fundo especial destinado a reduzir os juros pagos. O Brasil deu, pelo menos, um passo à frente ao reconhecer oficialmente que não é pela confrontação que os problemas se resolvem...