

# Para o assessor de Funaro, deixamos de gastar US\$ 4,5 bilhões.

A suspensão do pagamento dos juros da dívida externa de médio e longo prazo com os bancos comerciais proporcionou ao Brasil uma retenção do pagamento de cerca de US\$ 4,5 bilhões (Cz\$ 405 bilhões), de fevereiro de 1987 até dezembro último, com a manutenção de suas reservas cambiais e sua posterior recuperação. Este foi o resultado positivo da moratória.

Com essa avaliação, o economista Paulo Nogueira Batista Junior, da Fundação Getúlio Vargas, e que integrava então o seleto grupo de economistas responsáveis pela assessoria do ex-ministro Funaro em matéria de dívida externa, responde às críticas — por ele consideradas sem qualquer base técnica — de que a moratória proporcionou ao País prejuízos calculados em US\$ 710 milhões. Somente a capitalização dos juros que o Brasil deixou de pagar aos credores desde fevereiro de 1987, na base de US\$ 500 milhões por mês, teria representado uma economia de US\$ 6 bilhões, se a partir do final do ano passado o governo não tivesse restabelecido parcialmente o pagamento dos juros.

Juntamente com o economista Luiz Gonzaga Beluzzo, o embaixador Álvaro Alencar e o jornalista Roberto Muller, ex-chefe de gabinete de Funaro, Nogueira Batista integrava o núcleo básico do Ministério da Fazenda, responsável pela definição da estratégia e das medidas referentes à dívida externa. Já desde meados de 1986 o grupo tinha se convencido de que não restaria ao País, outra alternativa senão decretar a moratória, diante da queda acentuada das reservas cambiais e do insucesso nas negociações com os bancos credores para um acordo aceitável para o pagamento da dívida. Os recursos do País em moeda estrangeira, que tinham chegado ao seu nível mais elevado em maio de 1986, com um total de US\$ 7,7 bilhões, começaram a despencar nos meses seguintes, atingindo



Paulo Nogueira Batista Jr.

no final daquele ano apenas US\$ 4,5 bilhões. Nos dois primeiros meses de 1987 a tendência declinante continuou e, em fevereiro, mês do anúncio da moratória, o nível de reservas caiu para US\$ 3,3 bilhões.

## Efeito Cruzado

Nogueira Batista lembra que aquela situação resultava em parte da queda substancial dos superávits da balança comercial, provocada pelo aumento das importações e redução das exportações, em consequência da acentuada expansão do mercado interno em 1986, com o Plano Cruzado. Os menores saldos da balança comercial não conseguiam mais neutralizar a transferência de recursos para o Exterior, antes coberta pelos superávits comerciais. As reservas de divisas passaram a ser utilizadas de forma crescente para atender às remessas de juros, dividendos e outras obrigações devidas a bancos e empresas estrangeiras. O que preocupava a equipe de assessores de Funaro era que o Brasil não poderia deixar se repetir a situação ocorrida em 1982, quando o governo foi negociar com o FMI e os bancos credores com as reservas cambiais reduzidas a zero.

Para a decretação da moratória, contribuiu decisivamente a atitude de intransigência dos bancos credores em aceitar as condições propostas pelo governo brasileiro para o pagamento da dívida externa — a menor transferência de recursos e um acor-

do de longo prazo capaz de proporcionar estabilidade à economia do País. Segundo Nogueira Batista, o governo Sarney convenceu-se de que aqueles objetivos só poderiam ser alcançados se adotasse medidas duras em relação aos credores. A alternativa para a moratória, diz Nogueira Batista, seria a obtenção de um empréstimo-ponte dos bancos estrangeiros e o retorno do FMI, o que significaria romper frontalmente com a linha de política do Ministério da Fazenda em relação à condução do problema da dívida externa.

## Sem segunda intenção

Nogueira Batista repele com veemência as versões de que o objetivo da moratória era de causar uma rebelião geral dos demais países devedores ou de provocar uma quebra geral dos bancos comerciais estrangeiros. “Sabíamos que a moratória determinaria prejuízos elevados aos bancos credores, mas os dois principais objetivos que levaram o governo a decretá-la foram a necessidade de proteger as reservas cambiais do País e a utilização da moratória como instrumento de negociação para um acordo de longo prazo com os banqueiros internacionais.”

Agora, ao fazer um balanço dos prós e contras da moratória, Nogueira Batista reconhece que a medida não alcançou um de seus objetivos — o de provocar uma mudança nas condições de negociação com os credores. Também contribuiu para uma perda das linhas voluntárias de curto prazo, e o aumento dos **spreads** (taxas de risco) de curto prazo pagos pelo Brasil, podendo talvez a moratória ter tido reflexos negativos sobre os empréstimos concedidos pelo Banco Mundial. Mas, do lado dos efeitos positivos, ela estancou a sangria das reservas, e contribuiu até para sua recuperação, pois já em outubro de 1987 somavam US\$ 4,2 bilhões.

Nelson Lemos, AE-Rio