

Pagar o que puder...

Divida externa

O Brasil, em 30 de julho, registrou um triste recorde histórico: seus títulos, no mercado secundário de Nova York, chegaram à mais baixa cotação: 19,75 centavos por dólar contra 86 cents em 1986. Ao julgamento do mercado devemos esta situação em que os papéis do País, de longo prazo, vêm sendo aceitos somente com um desconto de 80,25% sobre o valor de face. O que não é de estranhar no momento em que os nossos negociadores da dívida externa anunciam, alto e bom som, que o Brasil pretende pagar aos bancos credores somente o que puder. Realmente estranho, na verdade, é que pudéssemos no mesmo dia anunciar que pretendemos colocar *commercial papers* no mercado internacional para substituir uma eventual queda das linhas de crédito que os bancos não renovariam...

A cotação dos nossos papéis em 19,75 cents nos coloca na companhia do Zaire, da Argentina, da Bolívia, do Peru, da Nicarágua, do Panamá, da Costa do Marfim e da Polônia. Até a Nigéria (com 28,25 cents) nos supera, enquanto países como o México (65 cents), o Chile (69,50), a Iugoslávia (62) e as Filipinas (48,50) estão em situação muito melhor. Podemos ficar surpresos ao verificar que os papéis de curto prazo (linhas de crédito para exportação e interbancário) têm um desconto de apenas

13,5%. Não existe, porém, mistério: o acordo que obriga os bancos a manter essas linhas de crédito vence em 31 de março de 1991, e numerosos bancos não pretendem renová-las, o que leva alguns especuladores no mercado secundário a adquirir os papéis brasileiros, a ser liquidados no valor de face daqui a alguns meses...

Não se estranhe, portanto, a reação do mercado internacional, em que nossos títulos são recusados (efetivamente, poucas operações têm sido realizadas com os papéis brasileiros malgrado esse deságio). Nosso governo vem conduzindo de maneira muito singular os prelúdios da renegociação, à qual, ao que parece, não concede importância. O embaixador Jório Dauster, negociador da dívida externa, parece igualmente empenhado em anunciar que na renegociação com os bancos caberá ao Brasil fixar as regras do jogo, deixando bem claro que apenas em função do nosso equilíbrio fiscal poderemos fixar o que pagaremos aos credores, aliás somente depois de acertado um acordo com o FMI e o Clube de Paris.

Evidentemente, sabem os credores que o Brasil, com reservas negativas (deve seis bilhões de dólares de juros atrasados aos bancos comerciais, e dois bilhões ao Clube de Paris, com reservas de 7,5 a 8 bilhões...), não pode pôr suas contas a limpo. Todavia, o

mínimo que se poderia esperar é que o País desse sinais de real vontade de negociação, ou seja, aceitando uma discussão em que estaríamos prontos a ouvir a opinião dos credores, que têm certamente o direito de apresentar suas propostas.

Pudemos verificar a irritação do presidente do Citicorp, nosso maior credor, ao mostrar que o Brasil, com sua atitude tão agressiva, está perdendo muitas oportunidades. Por não pagar cinco bilhões de atrasados, nem tampouco ter mostrado disposições de discutir tal assunto, o País, na realidade, chegou a perder três bilhões. Com efeito, alguns bancos cortaram suas linhas de crédito, o prazo destas foi reduzido (o que impediu, por exemplo, a importação de equipamentos que contribuiriam para o crescimento do PIB), passando ainda os *spreads* de 0,5% para 1,5%. Mas, ao que parece, o Brasil não sabe fazer contas...

Ainda não nos convencemos de que ao pagar os juros (ou pelo menos aceitando renegociá-los...) teríamos acesso a novos empréstimos, facilitando a obtenção de um clima favorável aos investimentos diretos. Recente estudo publicado pelo *Institute of International Finance* sobre os investimentos diretos na América Latina mostra que são os países que resolveram seu problema da dívida externa aqueles que lograram

400 1990

melhores resultados no que diz respeito àquelas aplicações. Em 1982, o Brasil era o país ao qual mais afluíam os capitais estrangeiros: 2.523 milhões de dólares (dos quais 1.572 milhões de reinvestimentos). À mesma época, os investimentos diretos no México eram de 1.657 milhões de dólares (762 milhões em reinvestimentos); e no Chile de 384 milhões (não há dados sobre reinvestimentos). No ano passado os investimentos estrangeiros no Brasil caíram para 880 milhões de dólares (dos quais 600 milhões de reinvestimentos), mas no México foram 2.242 milhões (895 reinvestidos) e no Chile de 1.580 milhões de dólares.

Cumprir lembrar que o dinamismo de uma economia não se mede pelo volume do consumo mas sim pelo dos investimentos. Hoje em dia o Brasil tem uma economia condenada, no futuro, por falta de investimentos. Ao anunciar que pagaremos somente o que pudermos no caso da dívida externa, conseguiremos porventura no mercado de Nova York recursos através da colocação de *commercial papers*, cuja emissão acaba de ser autorizada pelo Conselho Monetário Nacional, enquanto nossos títulos de longo prazo são negociados com deságio de mais de 80%.? Pode ser, mas será uma nova oportunidade para que as taxas de juros sejam ainda maiores...