

Taxa cambial e dívida externa

2 * OUT 1990

ESTADO DE SÃO PAULO

Acredita-se que os bancos credores estrangeiros figurem entre os maiores aliados daqueles que no Brasil estão lutando contra uma taxa cambial sobrevalorizada: chega-se a pensar que o governo brasileiro está mantendo uma taxa cambial artificialmente baixa com o único intuito de mostrar que com as disponibilidades cambiais não temos recursos para honrar nossos compromissos com os bancos comerciais estrangeiros. Estaria o País também, na realidade, numa situação concordatária que vem a exigir uma solução para aliviá-lo do serviço da dívida. Assim a suspensão provisória do pagamento dos juros seria preferível à decretação de falência que no caso de um país impede qualquer recuperação.

Não se entende que o governo tenha estabelecido como objetivo uma violenta redução do saldo da balança comercial que de US\$ 19 bilhões em 1988 baixou para US\$ 8 bilhões no ano passado, dificilmente atingindo mais de US\$ 13 bilhões no presente exercício, com redução para US\$ 8 bilhões em 1991. Quando se sabe que excluído o pagamento de juros os serviços em termos líquidos, ou seja, despesas menos receitas, absorveram no ano passado US\$ 5,157 bilhões é fácil prever que as disponibilidades para pagamento de

juros aos bancos comerciais — levando-se em conta que até o final do ano os atrasados poderão chegar a cerca de US\$ 10 bilhões — serão insignificantes especialmente porque os organismos internacionais (FMI, Banco Mundial, BID) e o Clube de Paris têm prioridade. Ao apresentar aos credores as contas do balanço de pagamentos, as autoridades brasileiras não terão dificuldades para comprovar que impedidos de imprimir dólares (à diferença dos EUA) não poderemos efetuar pagamentos muito elevados, mesmo sacrificando nossas reservas. Cumpre saber que isso não constitui argumento para os bancos credores que consideram que o câmbio sobrevalorizado está contribuindo grandemente para reduzir o superávit da balança comercial, isto é, a capacidade de pagamento do Brasil em relação aos seus credores. De fato, desde que se excluiu do mercado cambial a demanda para o pagamento do serviço da dívida, criou-se uma situação em que a taxa cambial não encontra seu ponto de equilíbrio, ainda mais quando o mercado flexível se realiza no quadro de uma política monetária muito apertada que em muitos casos — o que os bancos estrangeiros consideram ponto positivo — favorece o repatriamento de dólares mantidos no Exterior.

As autoridades brasileiras, que não estão aceitando facilmente a tese de que estão sacrificando a taxa cambial à sua estratégia de luta contra a inflação, aceitam ainda menos a idéia de que a política cambial se tornou instrumento diabólico em suas mãos para mostrar que o Brasil não dispõe de recursos para honrar seus compromissos com o Exterior.

O argumento, quanto à adequação da taxa cambial, é o fato de que as exportações estão se mantendo em nível bem razoável, superior até aquele previsto. Tal argumento não resiste, porém, a um exame mais aprofundado. De um lado, a recessão ou a ameaça de recessão levam as empresas a ampliar suas vendas ao Exterior, mesmo a preço de alguns sacrifícios para reduzir os custos fixos. Por outro lado, as empresas exportadoras ao conseguir um adiantamento sobre suas receitas podem aplicar com rendimentos elevados seus recursos, assegurando-se desse modo, indiretamente, uma melhoria da taxa cambial.

O mais preocupante é o aumento das importações, especialmente de produtos não essenciais. O governo tem razão ao utilizar a arma da importação para lutar contra a alta de preços e margens excessivas de lucro. Mas, assim, está redu-

zindo reservas que normalmente deveriam ser destinadas ao pagamento dos atrasados aos credores. Tais reservas poderão esgotar-se rapidamente, privando o governo de uma arma muito necessária à contenção da inflação. Tal situação não representaria risco, se tivéssemos uma taxa cambial mais realista, o que realmente permitiria identificar os preços abusivos no Brasil.

Com uma taxa mais elevada poderíamos ampliar as exportações, isto é, estaríamos capacitados a realizar importações de produtos essenciais sem que as compras ao Exterior pudessem representar ameaça às empresas competitivas. Com uma taxa cambial realista os investidores estrangeiros seriam estimulados a investir, quando hoje eles procuram apenas aumentar o repatriamento de capital e a remessa de lucros e dividendos.

Não supomos que o governo tenha escolhido esta política cambial para mostrar que não pode honrar seus compromissos com os bancos credores, mas estamos convencidos de que com uma taxa mais realista e honrando parte de seus débitos o Brasil estaria mais bem aparelhado para manter certo ritmo de crescimento sem inflação, ainda modernizando sua economia.