

Dúvida C.T. O Brasil nada tem a esconder

Antes mesmo de ser oficialmente divulgada a proposta de reestruturação da dívida externa que os negociadores brasileiros levam ao comitê assessor dos bancos comerciais privados, o Banco Central divulgou o valor das reservas cambiais do País até o final de agosto, que alcançou US\$ 8,588 bilhões no conceito de caixa. Estimando-se que o BC tenha comprado divisas no mercado em um total equivalente a mais de US\$ 800 milhões em setembro, as reservas devem atualmente estar por volta de US\$ 9,5 bilhões.

Ao romper agora a praxe de só divulgar com três meses de atraso a posição das reservas, as autoridades parecem estar querendo demonstrar que o País não tem nada a esconder. Não é pela circunstância de as reservas terem crescido US\$ 3,210 bilhões, a partir de 15 de março até o final de agosto, que o Brasil teria meios para fazer o pagamento de juros pendentes aos bancos privados. Os atrasados, que chegam a US\$ 10 bilhões, incluindo parcelas de amortizações não reescaladas, terão de ser negociados em conjunto com o principal da dívida junto a esses credores, que atinge US\$ 66 bilhões.

Essa postura representa uma decisão de governo e não foi modificada. A divulgação do volume de reservas, que tanto aguçam o apetite dos bancos internacionais, é tão-somente um indicativo da capacidade de solvência do País. E, de fato, se as reservas forem de US\$ 9,5 bilhões, elas representariam mais de seis vezes o valor médio das importações de janeiro a agosto deste ano (US\$ 1,551 bilhão).

Pelos padrões internacionalmente aceitos, bastaria ao País manter reservas correspondentes à soma de três meses de importações, mas a política do governo nessa área tem amplas justificativas. Colocando de lado a questão dos juros em atraso, cujo pagamento integral seria impossível, o governo tem de manter disponibilidades elevadas para atender aos compromissos assumidos perante instituições internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial (BIRD) e, além disso, dar respaldo à sua política de liberalização de comércio exterior. Esta, como mostra a

lição do passado recente, não pode ser praticada com uma posição débil de reservas cambiais. E, para completar, o Brasil tem ainda de precaver-se quanto à volatilidade dos preços do petróleo no mercado internacional.

É preciso também ponderar que, pela primeira vez, o Senado Federal, cumprindo atribuições constitucionais, acompanha as negociações com os credores externos, tendo instituído uma comissão específica para esse fim, presidida pelo senador Fernando Henrique Cardoso (PSDB-SP). O Senado não só deve ser ouvido em todas as fases das conversações como lhe caberá referendar um eventual acordo com os bancos.

Parece-nos extremamente difícil que a Câmara Alta venha a aprovar qualquer tipo de entendimento entre o governo e os credores que possa prejudicar a capacidade de crescimento do País nos próximos anos. A tendência ali é bem retratada pelo substitutivo apresentado nesta semana pelo senador Jorge Bor-

nhausen (PFL-SC), que determina que a capacidade externa de pagamentos não pode superar a capacidade interna de pagamentos.

Esta colocação coincide com a do governo, que não se nega a pagar a dívida mas só o fará de acordo com suas possibilidades. A intenção do Brasil é atrair os bancos para o "zero coupon bond", um título a longo prazo, mas sem deságio e com rendimentos a taxas de mercado. No menu de opções, apresentado ontem pela ministra Zélia Cardoso de Mello, constam também o "exit bond" (bônus de saída), a juros menores, e um outro papel intermediário com prazo médio, a taxas de juro também inferiores às de mercado. Nos dois últimos casos, haverá leilões trimestrais.

Estamos, pois, rumo à solução definitiva do problema da dívida, estabelecendo um nítido divisor de águas entre os credores que acreditam na expansão da economia brasileira e os que não. Aqueles que acreditarem irão para a primeira alternativa. E quem quiser livrar-se de seus empréstimos ao Brasil que vá aos leilões, que serão condicionados, evidentemente, pelo nível de liquidez internacional do País.