

Presidente
Herbert Victor Levy

Luiz Fernando Ferreira Levy
Paulo Roberto Ferreira Levy
Luiz Fernando Cime Lima

GAZETA MERCANTIL

Terça-feira, 14 de julho de 1992

DIRETORIA
Diretor-Presidente
Luiz Fernando Ferreira Levy
Diretores Vice-Presidentes
Henrique Alves de Araújo
Roberto Müller Filho
Roberto de Souza Ayres
José Andretto Filho

Página 4

Alívio para as contas externas

Concluído o acordo preliminar com os bancos internacionais privados, estando tudo encaminhado para que sejam cumpridas as demais etapas, é oportuno analisar alguns de seus aspectos sob o ponto de vista do balanço de pagamentos.

Convém ressaltar que um acordo em tais termos foi muito facilitado pelo elevado nível de reservas cambiais do País, hoje por volta de US\$ 18 bilhões. Essas disponibilidades, que excedem em muito a exigência internacional de um volume de reservas correspondente a três meses de importações, permitiram ao governo negociar com flexibilidade as garantias, ou seja, os títulos do Tesouro americano que deverão servir como lastro para os bônus brasileiros, dependendo das opções tomadas pelos credores.

Está perfeitamente claro que o Brasil não assinou nenhum cheque em branco com relação às garantias, como esclareceu o negociador Pedro Malan. O País só se comprometeu incondicionalmente com um mínimo de US\$ 1 bilhão, admitindo que o valor possa alcançar US\$ 3,2 bilhões, desde que outras fontes, como o FMI e o Banco Mundial, entrem com a metade. Procurou-se, dessa forma, proteger as

reservas, devendo-se ainda notar que o governo brasileiro negociou um prazo de dois anos para integralizar a sua parte.

Estabelecidas essas salvaguardas, não é impossível que o esquema tome outra configuração, como resultante do fluxo de divisas para o País. Apesar das flutuações verificadas nas últimas semanas, o ingresso de recursos estrangeiros, seja através de bônus, "commercial papers", aplicações em bolsa ou investimentos diretos, tem sido muito significativo, tendo alcançado cerca de US\$ 6,5 bilhões nos primeiros quatro meses deste ano.

É unânime entre os empresários a expectativa de que, tendo o País conseguido esse feito mesmo antes do fechamento do acordo em princípio com os bancos credores, o volume de ora em diante cresça substancialmente. O pleno restabelecimento do crédito, depois de levantada a concordata, não se fará sentir apenas no reforço às linhas de financiamento ao comércio exterior, já havendo bancos internacionais dispostos a elevá-las em 50%. O que esperam muitos empresários é

que aumente o volume de capital de risco direcionado para o Brasil, proporcionando meios para os investimentos a mais longo prazo de que a economia tanto carece.

Isso pressupõe, como já se observou, que o governo continue implementando o seu programa de liberalização do comércio exterior, desregulamentação, privatização, combate à inflação, culminando com a reforma fiscal. Como o governo não tem intenção alguma de retroagir — mas, ao contrário, de acelerar o processo —, não é irrealista a previsão do ministro Marcílio Marques Moreira de que a entrada de capitais externos atinja neste ano cerca de US\$ 20 bilhões.

Abrir-se-ia, assim, uma possibilidade já antevista. Se se confirmar o prognóstico de banqueiros internacionais de que as instituições credoras, em sua maioria, optariam por bônus ao par, a juros fixos, e por bônus com desconto de 35%, a juros de mercado, ambos com vencimento de trinta anos e liquidáveis de uma só vez ao final do período e lastreados por obrigações por igual prazo do Tesouro

americano, o Brasil poderia investir US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões nesses títulos. Capitalizados por trinta anos, esses papéis valeriam no vencimento, a depender da variação da taxa de juro, entre US\$ 35 bilhões e US\$ 44 bilhões, mais do que o suficiente para liquidar o principal da dívida de médio e longo prazo naquelas modalidades de bônus.

A vantagem dessa alternativa é que este e os governos subsequentes poderiam "esquecer" o grosso do principal da dívida com os credores privados, só tendo de pagar basicamente os juros. Ora, mesmo que o saldo da balança comercial decresça com a recuperação das importações em função da retomada do desenvolvimento, não é inviável, se as exportações mantiverem um bom ritmo, que o País consiga um equilíbrio ou um pequeno saldo em conta corrente. Ou seja, pagaria os juros e outros serviços com o superávit comercial. Mesmo que isso não ocorresse, o ingresso de capitais supriria a diferença.

Este é, por enquanto, apenas um cenário, mas serve para mostrar o alívio que a renegociação da dívida, tal como foi conduzida, pode representar.