

Só Chile fez ajuste externo, segundo economistas

México e Argentina renegociaram dívida e já têm o benefício de pagar menores taxas de juros

FÁBIO PAHIM JR.

Países que renegociaram a dívida externa, como o Chile, o México e a Argentina, colhem benefícios: aumentaram seu acesso ao mercado internacional de capitais e pagam juros menores. Um eurobônus da Telebrás com vencimento em setembro/97 rendia, no final de outubro, 161 pontos acima de um título semelhante da Pemex mexicana, com vencimento em março/97, e 125 pontos acima de um do Tesouro argentino, vencível em outubro/97.

Rendimento maior significa juro mais alto, e o Brasil, com a conclusão do acordo da dívida e ingresso no Plano Brady, poderá economizar algumas centenas de milhões de dólares, avalia Igor Cornelsen, representante do Chartered West

Merchant Bank. A Petrobrás, que pagou um mínimo de 6% de juros anuais em créditos do Eximbank, chegou ao máximo de 15% ao ano no mercado e hoje paga entre 9 e 10%, calcula.

Mais crédito e menos juros são reflexo da maior credibilidade internacional e atraem investimentos, mas tomar dinheiro sem ter bons projetos é um engano, observa o economista Ruben Almonacid, da USP. Almonacid e Cornelsen concordam: na América Latina, só o Chile fez o ajuste externo.

O Chile nem entrou no chamado Plano Brady, que renegocia a dívida com desconto. Entre 1985 e 1989, um programa incentivou pessoas físicas e empresas chilenas a comprar dívidas do país no mercado internacional e fazer a conversão doméstica, reduzindo o montante devido. O país tinha a

maior dívida per capita da AL. "O Chile nunca renegou a dívida e a cada ano, renegociava com os bancos o que não podia pagar", diz Cornelsen. "Está pagando muito menos do que os outros devido ao impacto dos créditos novos."

Almonacid não acredita que México e Argentina já estejam ajustados. "Toda a AL, exceção feita ao Chile e à Colômbia, vive ao Deus dará e se hoje há dinheiro sobrando no mercado internacional, os países tomam o

máximo possível, e se faltar mais tarde, vão para o sufoco". México e Argentina, diz, "não estão realizando seus enormes investimentos com recursos próprios, mas com empréstimos, e no Brasil o caso só é menos grave porque há superávit comercial". Almonacid fundamenta sua análise na taxa real de câmbio, "que hoje é baixa e isso poderá levar a uma crise no balan-

BRASIL PODE POUPAR MILHÕES DE DÓLARES

Cai o comprometimento

Relação entre a dívida externa e o PIB

Países	1975	1980	1983	1987	1992
Chile	0,66	0,44	0,91	1,13	0,48
México	0,17	0,30	0,62	0,78	0,30
Argentina	0,15	0,35	0,44	0,54	0,43
Brasil	0,19	0,30	0,48	0,42	0,29
Média AL	0,19	0,32	0,54	0,61	0,38

Fonte: Banco Mundial

ço de pagamentos se as condições internacionais de crédito mudarem". Acha que os juros nos Estados Unidos estão cerca de 2 a 3 pontos percentuais abaixo da média histórica. "Se voltarem ao ponto de equilíbrio, cerca de 7 a 8% ao ano incluindo adicionais, haverá dificuldades para a AL".

Os ajustes externos têm valorizado a taxa cambial e desestimulado as exportações, acrescenta o professor da FGV-SP Geraldo Gar-

denali. "Na Argentina e no México, a taxa de câmbio ficou errada, com excesso de importações", afirma. Na Argentina, o fluxo de capitais dificulta o controle monetário, pois os meios de pagamento "crescem de 5% ao mês face ao ingresso de recursos externos".

Estudo do Banco Mundial trata a crise da dívida externa como parte da história. Nele, o economista Sebastian Edwards mostra que o ajuste externo faz parte de

um conjunto de política econômica que inclui a liberalização comercial e cambial, o equilíbrio fiscal e monetário e reformas estruturais para tornar a economia mais competitiva, inclusive privatização e enxugamento do Estado. Algumas regiões, segundo Edwards, despontam como novas forças econômicas, atraindo investidores, consultores e acadêmicos — México e Chile. A evolução da renda per capita, negativa de 5% ao ano no período 82/86, tornou-se positiva no Chile em 5,2% entre 87 e 92, atingindo 8,7% no ano passado, com inflação de 15,4%. Os resultados foram mais modestos no México, mas na Argentina, depois de uma queda de 0,9% na renda per capita entre 82/86, o aumento foi de 7,6% em 1991 e 7,5% em 1992.

Mas, segundo Almonacid, "não deve haver ilusões quanto ao fim da crise da dívida". Hoje, afirma, "vive-se um período de transição, pois saímos do extremo pessimismo de 1983 para o exagerado otimismo de agora".