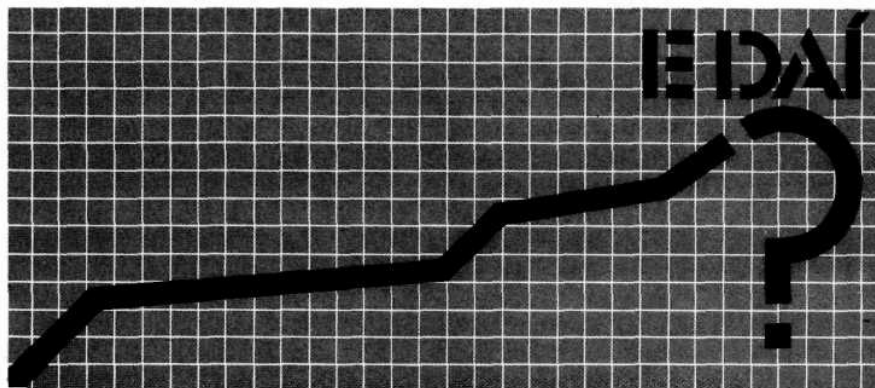


O SETOR EXTERNO FECHOU BEM EM 1984



Grupo de Conjuntura Econômica do CEBRAP

Em 1984, pela primeira vez em três anos, não houve dificuldades para fechar o balanço de pagamentos. Contrariando as expectativas da grande maioria dos analistas, os resultados superaram por ampla margem as metas fixadas no início do ano, e o país cumpriu a apertada programação do setor externo, sem precisar captar recursos adicionais para complementar os já contratados na segunda fase de negociação com os credores privados.

O déficit em conta corrente — previsto em US\$ 5,3 bilhões no início do ano — foi reduzido para algo em torno de US\$ 500 milhões. O superávit do balanço de pagamentos fechou o ano em torno de US\$ 6,5 bilhões — mais de US\$ 2 bilhões sobre as primeiras estimativas. E os recursos em caixa¹ provavelmente ultrapassaram US\$ 7 bilhões — quase o dobro da meta original —, configurando uma situação de maior estabilidade no setor externo.

Tais resultados foram possíveis pela ocorrência de um superávit comercial de aproximadamente US\$ 13 bilhões, cerca de US\$ 4 bilhões acima da meta estabelecida no início do ano, naquele momento considerada por muitos como praticamente inatingível. Este desempenho do saldo comercial resultou do crescimento de aproximadamente 25% nas exportações e da contração de cerca de 9% nas importações.

O elemento determinante do desempenho das exportações foi a expansão do comércio mundial, especialmente o ritmo das vendas para os Estados Unidos.

Estas, nos primeiros sete meses de 1984, cresceram 62,5% em relação a igual período do ano anterior, explicando 53% do crescimento total das vendas externas.

Adicionalmente, favorece o desempenho das exportações a manutenção do ajuste recessivo que, ao conter a demanda interna, força as empresas a procurar mercados externos e, ao promover uma política agressiva de reajustes cambiais e uma política de arrocho salarial, eleva a competitividade dos produtos brasileiros no exterior.

A redução das importações deveu-se à estabilidade das compras externas, afora petróleo, e à expansão da produção deste combustível que permitiu uma diminuição de 15% no volume destas importações.

Já em 1985, como a liquidez do sistema financeiro internacional deve permanecer apertada e o serviço da dívida continuará elevado, a capacidade do país de manter e eventualmente melhorar a estabilidade das contas externas depende basicamente da repetição dos superávits comerciais, por um lado, e, por outro, dos resultados da terceira fase de negociação com os credores internacionais.

Perspectivas da balança comercial

As previsões oficiais para o saldo comercial de 1985 oscilam entre US\$ 12,2 e US\$ 10 bilhões.

A Cacex estima um superávit de US\$ 10,5 bilhões, prevendo um crescimento nominal de 1,9% nas exportações e de 19% nas importações.

¹ Disponibilidade líquida de divisas, descontados os atrasados.

A avaliação precisa destas projeções é difícil numa conjuntura em que as tendências do comércio mundial e a política comercial do próximo governo ainda não estão claramente delineadas. Contudo, um conjunto de fatores aponta que os resultados de 1984 dificilmente se repetirão.

Do lado dos mercados dos produtos brasileiros — o principal determinante do comportamento das exportações —, espera-se uma menor expansão do comércio mundial, puxada pela redução do ritmo de crescimento da economia norte-americana — que já vem ocorrendo desde o segundo semestre de 1984 — e pela possibilidade de que os países desenvolvidos reajam à desaceleração de suas economias, intensificando as políticas protecionistas.

Quanto à competitividade dos produtos exportados, também a situação será menos favorável. Por um lado, os exportadores serão pressionados por elevações de custo decorrentes da privatização do crédito à exportação — exigência do FMI — e da retirada integral do crédito prêmio do IPI — antiga reivindicação do GATT, finalmente atendida pelo governo brasileiro. Por outro, a redução do hiato entre os reajustes cambiais e a elevação dos preços industriais diminui a taxa real de câmbio dos produtos semi-manufaturados e manufaturados, que lideraram o surto exportador de 1984. Este acontecimento resulta: 1) da mudança na política salarial e da generalização dos reajustes trimestrais em várias categorias profissionais; e 2) da tendência verificada desde o segundo semestre de 1984 de crescimento do IPA da indústria acima do IPA agrícola.

Além do arrefecimento das exportações, a recuperação do crescimento do PIB e seus efeitos sobre o nível de investimentos devem pressionar as importações de bens de capital e insumos básicos. Em suma, tanto pelo lado das exportações como das importações haverá pressões tendentes a reduzir a magnitude do superávit.

A terceira fase de negociação em perspectiva



significativo acúmulo de reservas internacionais criou a expectativa de que, finalmente, na próxima rodada de negociação, haveria um endurecimento na posição do governo brasileiro e uma postura

mais flexível e conciliatória por parte dos credores internacionais, duas condições que favoreceriam a obtenção de um acordo mais vantajoso para o país. No entanto, as informações sobre a terceira fase de negociação da dívida parecem não apontar neste sentido.

Do lado dos bancos privados, não há o menor indício de que eles estejam dispostos a aceitar um acordo que não se enquadre nos termos que até o momento têm orientado sua atitude diante do problema da renegociação da dívida. Os bancos procuram reduzir ao mínimo o grau de *exposure* nos países endividados — de modo a diminuir os riscos de perdas; e colocar como condição básica de negociação a manutenção do programa de ajuste das instituições financeiras internacionais — garantia de que os países devedores continuarão promovendo uma política econômica que assegure o pagamento dos compromissos internacionais através de transferências reais de recursos. Ultimamente, os credores privados também têm demonstrado interesse em negociar o reescalonamento plurianual da dívida, a fim de evitar desgaste político e a instabilidade de ter de organizar todo ano um novo pacote para rolar as amortizações.

Do lado brasileiro, por sua vez, a decomposição das bases de sustentação do governo e a certeza da vitória do candidato Tancredo Neves no Colégio Eleitoral compõem um quadro de descontinuidade administrativa, que compromete a credibilidade interna e externa das atuais autoridades econômicas, limitando a sua capacidade e reduzindo a sua disposição de tirar proveito do maior poder de barganha do país diante dos banqueiros.

Assim, até o momento, tudo indica que — como nas negociações anteriores — os banqueiros continuarão impondo as suas condições. A atitude do governo brasileiro, de fato, parece confirmar esta expectativa, pois, após defender que em 1985 o país pediria cerca de US\$ 3 bilhões de "dinheiro novo", surpreendentemente as autoridades econômicas anunciaram que as negociações não envolveriam novos recursos. A retórica oficial procurou dissimular o recuo, argumentando, primeiro, que os recursos dos credores privados são dispensáveis; e, segundo, que se a negociação não incluísse "dinheiro novo", os banqueiros estariam mais propensos a aceitar condições mais vantajosas para a reestruturação do conjunto da dívida — alteração que suposta-

mente viabilizaria o equilíbrio de longo prazo nas contas externas.

A decisão de não pedir "dinheiro novo" aos credores privados baseia-se na avaliação de que o país conseguirá captar os recursos necessários para fechar o balanço de pagamentos de 1985 através de investimentos diretos, créditos de fornecedores e empréstimos das instituições financeiras internacionais.

A estimativa do governo prevê um hiato de recursos em 1985 de aproximadamente US\$ 4,5 bilhões, resultado de um déficit em conta-corrente em torno de US\$ 2,8 bilhões e de US\$ 1,7 bilhão de amortizações não passíveis de reescalonamento. Para financiar este hiato, o governo já conta com a entrada de US\$ 5,4 bilhões².

Plano de reestruturação da dívida

Sem poder contar com a obtenção de "dinheiro novo" dos bancos privados, as autoridades econômicas passaram a trabalhar num plano de reestruturação da dívida que melhorasse seu perfil e reduzisse seu custo. De acordo com as declarações veiculadas pela imprensa, o reescalonamento das amortizações tem como objetivo tornar a necessidade de novos recursos dos próximos anos compatível com seu financiamento pelas instituições internacionais.

Aparentemente, a proposta levada aos banqueiros na segunda semana de novembro pede o refinanciamento por catorze anos da dívida de US\$ 49,2 bilhões que vence entre 1985 e 1990, e reivindica uma redução dos níveis do *spread* para algo em torno de 1,5%.

A falta de uma maior definição da proposta oficial não permite uma avaliação detalhada de seu conteúdo. Contudo, as informações disponíveis até o momento permitem algumas observações.

Primeiro, a projeção do governo para o balanço de pagamentos em 1985 tende a subestimar as necessidades de recursos. Tomando como base a estimativa da Cacex de um superávit comercial de US\$ 10,5 bilhões em 1985, o hiato de recursos seria de US\$ 6,2 bilhões. Levando em consideração que, com a recuperação das importações, dificilmente o déficit na conta "outros serviços" será da magnitude esperada na previsão do governo, a diferença entre a necessidade de "dinheiro novo" e os recursos que o go-

verno espera captar via instituições internacionais e créditos comerciais eleva-se para mais de US\$ 2 bilhões.

Segundo, mesmo que o governo obtenha sucesso nas suas reivindicações e que a sua estimativa do balanço de pagamentos de 1985 não esteja subestimando as necessidades reais de dólares, a decisão de não pedir "dinheiro novo" torna as reservas internacionais extremamente vulneráveis às vicissitudes do comércio internacional e aos movimentos das taxas de juros internacionais.

Terceiro, a programação apertada do setor externo reduz o grau de liberdade da futura administração, comprometendo-a com a "necessidade" de manter uma política econômica recessiva e supervisionada pelas instituições financeiras internacionais.

Quarto, a necessidade de aumentar os empréstimos oriundos das instituições internacionais acaba aprofundando o grau de subordinação da política econômica do Brasil às condicionalidades de tais organismos.

Por último, as projeções para o balanço de pagamentos dos próximos seis anos indicam que o reescalonamento das amortizações é uma medida insuficiente para aliviar a asfixia cambial, pois durante todo o período os gastos com juros permanecerão altíssimos e a dívida externa continuará crescendo.

Apesar da timidez da proposta brasileira, o desfecho da negociação é ainda bastante incerto. Preocupados com a indefinição do quadro político, os credores começaram a dar sinais de que não estão dispostos a fechar a negociação antes de que o processo sucessório esteja definido. Espera-se que a nova administração utilize esta oportunidade para reverter a postura subserviente que até o momento tem pautado a posição do governo brasileiro, e aproveite a situação relativamente favorável das contas externas para redefinir os termos da negociação com os credores privados. O país precisa subordinar o pagamento do serviço da dívida às necessidades de manter um patamar mínimo de crescimento do PIB, que garanta a geração de emprego e o desenvolvimento da economia nacional.

²A cifra de US\$ 5,4 bilhões foi calculada com base na estimativa de entrada de US\$ 1 bilhão de investimentos diretos; US\$ 1,6 bilhão no programa com o FMI; US\$ 1,27 bilhão de empréstimos tradicionais do Banco Mundial; e US\$ 370 milhões oriundos do BID; US\$ 600 milhões da Commodities Credit Corporation para financiamento à compra de trigo importado; e os créditos de fornecedores de US\$ 595 milhões.

Antonio Kandir, Lúcia Goldenstein, Monica Baer, Plínio Sampaio Jr., Rui Affonso, economistas do Grupo de Conjuntura Econômica do CEBRAP.