

# País deve propor capitalização de juros

BRASÍLIA  
AGÊNCIA ESTADO

Os resultados da reunião de Cartagena, vêm ao encontro do que o Brasil deseja, principalmente com a criação de uma Secretaria dos Devedores, liderada pela Argentina, para lutar por melhores condições de negociação da dívida externa. Afinal, o Brasil vem pagando encargos financeiros extremamente elevados relativos às fases 1 e 2, e as autoridades econômicas não têm dúvidas de que só a pressão política, aliada aos resultados do programa acertado com o FMI, vai proporcionar ao País condições menos onerosas na próxima rodada de conversações com os representantes dos bancos credores.

Em 1982, o spread (taxa de risco) médio pago pelo Brasil foi de 1,61%, tendo "pulado" no ano seguinte, durante a fase 1 da renegociação, e, pior, com taxas diferenciadas para as dívidas dos setores público e privado, fato não registrado com outros países. Além de spread e facility fees elevados, o Brasil paga outras despesas referentes à negociação dos acordos de empréstimos, inclusive despesas legais que alcançaram US\$ 4,99 milhões em 83 e US\$ 5,68 milhões neste ano.

O Brasil pagou os encargos mais elevados na fase 1. Na fase 2, a Costa Rica pagou encargos maiores, e pelo menos à comissão de abertura de empréstimo o Brasil continuou pagando mais do que Equador, Chile e México. Este foi o único país que, na verdade, conseguiu até agora melhores condições do que o Brasil nas duas fases de renegociação.

Outro dado destacado por alta fonte econômica é que só o Brasil e Argentina pagaram à comissão de compromisso na rolagem de suas dívidas. Em termos de prazo e carência, o Brasil não conseguiu mais do que outros países menores do continente, mas o México já obteve dez anos de prazo e 5,5 anos de carência na captação de dinheiro novo este ano. É preciso notar, porém, que as negociações com o Brasil movimentaram as cifras mais elevadas.

Argumenta uma autoridade econômica que na fase 1 do programa brasileiro de renegociação não houve nem tempo nem oportunidade para obtenção de melhores condições. "Trata-se de situação inusitada, buscavam-se soluções que pudessem ser implementadas com rapidez e possibilidades de continuidade dos pagamentos, evitando desgaste na imagem creditícia no País e novos tra-

mas aos mercados financeiros internacionais." Daí, portanto, as condições mais onerosas de renegociação. Entretanto, assinala a fonte, a própria experiência colhida no desenvolvimento da fase 1 levou o Brasil, logo no início da fase 2, a explorar novas alternativas entre elas a capitalização dos juros, em substituição ao penoso processo de captação de dinheiro novo. As vantagens dessa alternativa: custo menor para o País em termos de despesas administrativas e operacionais, menor desgaste nas negociações, melhor distribuição dos desembolsos, porque coincidentes com as datas dos próprios pagamentos dos juros, evitando variações no fluxo de caixa do País e dando maior segurança e estabilidade no relacionamento econômico-financeiro com o Exterior.

## Fim do tabu

Segundo a fonte, na negociação da fase dois não houve clima para discussão da tese da capitalização de juros, ante a rigidez de bancos centrais. Hoje, ressalva, esse tema é, abertamente objeto de discussão: "O tabu foi removido e é uma linha de negociação a ser explorada, não se pode simplesmente continuar insis-

tindo em soluções ortodoxas para enfrentar situações novas". Tal procedimento corresponderia apenas a estender, a empréstimos de bancos privados, conceitos já existentes em renegociações oficiais, como as realizadas com o Clube de Paris.

As restrições legais existentes em alguns países à capitalização de juros, diz ainda a fonte, precisam ser reavaliadas pelas "autoridades reguladoras". Tradicionalmente, a posição brasileira é de procurar soluções negociadas e de consenso. Portanto, frisa, não se trata de reter unilateralmente pagamentos de juros devidos aos bancos, porém de demonstrar que a capitalização viria em benefício de todos.

Não seria necessariamente capitalizada a totalidade dos juros. O valor seria determinado em função do programa econômico acertado com o FMI. Para a fonte, está claro que esse montante teria de levar em conta o máximo suportável pelo País em termos de transferência de recursos reais para o Exterior, medido pelo hiato de recursos que, no caso, se apresentaria negativo, a exemplo de 1983 e 1984. Em 1983, a transferência atingiu US\$ 4,4 bilhões, 21% das receitas de exportação de bens e

serviços, devendo situar-se em US\$ 5,0 bilhões este ano.

Para ser consistente com o ponto de vista defendido pelo Brasil, de que o peso do ajustamento não deve recair apenas sobre os países endividados, a fonte assinala que o programa para 1985 vai levar em conta um nível para as transferências reais de recursos que não continue a sacrificar demasiadamente o crescimento da renda e do emprego na economia brasileira.

Ressalta a fonte que é preciso considerar substancialmente o mecanismo atualmente utilizado de novos empréstimos com desembolsos em grandes parcelas a intervalos trimestrais, que não representa solução para o Brasil. Finalmente, diz que as manifestações recolhidas de contatos com o sistema financeiro mostram certo consenso quanto aos riscos de repetição do trabalho realizado nas fases um e dois, particularmente para levantar dinheiro novo. Além disso, a participação de cada banco, determinada pelos juros que cada um tem a receber na dívida registrada junto ao Banco Central, evitará novas e maiores discussões, delongas e desgaste em torno do assunto.