

# O Brasil agora com maior apoio para capitalizar juros

**A**criação de uma "secretaria dos devedores", liderada pela Argentina, é talvez um dos resultados mais importantes da reunião de Cartagena, e deverá ajudar o governo brasileiro a convencer os banqueiros a aceitarem a capitalização dos juros. Isto é o que admite alta fonte da área econômica ouvida em Brasília.

A fonte lembra que o País vem pagando encargos financeiros extremamente elevados, relativos às fases 1 e 2 da renegociação, e hoje já não há dúvidas de que só a pressão política e os resultados do programa de "ajuste" traçado pelo Fundo Monetário Internacional poderão assegurar condições de pagamento menos pesadas nas próximas etapas da renegociação.

Em 1982, o spread (taxa de risco) pago, em média, pelo Brasil foi de 1,61%, tendo subido muito no ano seguinte, durante a fase 1. Pior é que este aumento foi feito com a imposição de taxas diferenciadas para as dívidas dos setores público e privado, fato não registrado em outros países. Além do spread e "comissões de abertura de créditos" (facility fees) elevados, o governo tem aceitado arcar com outras despesas, incluindo as legais que alcançaram US\$ 4,99 milhões em 83 e US\$ 5,68 milhões este ano. O Brasil pagou os encargos mais elevados na fase 1. Na fase 2, a Costa Rica pagou encargos maiores. No entanto, o País continuou pagando

"comissões de abertura de empréstimo" maiores que Equador, Chile e México. Este último foi o único país que, na verdade, conseguiu até agora melhores condições do que o Brasil nas duas fases da renegociação.

Outro fato a ser observado é que apenas Brasil e Argentina pagaram as "comissões de compromisso" (commitment fees). Em termos de prazo e carência, o Brasil não conseguiu mais do que outros países menores da América Latina. Mas o México já obteve dez anos de prazo e 5,5 anos de carência na captação de dinheiro novo este ano.

Uma autoridade econômica defende-se, dizendo que na fase 1 não houve tempo ou oportunidade para a negociação de melhores condições. "Tratava-se de situação inusitada, buscavam-se soluções que pudessem ser implementadas com rapidez e possibilidadessem a continuidade dos pagamentos, evitando desgaste para a imagem creditícia do País e novos traumas para os mercados financeiros internacionais".

Entretanto, segundo a fonte, a experiência colhida durante a fase 1, levou o Brasil, logo no início da fase 2, a sugerir novas formas de refinanciamento, como a capitalização dos juros, em substituição ao penoso processo de captação de dinheiro novo.

As vantagens da proposta são muitas: redução das despesas ad-

ministrativas e operacionais; menor desgaste nas negociações; melhor distribuição dos desembolsos, já que passavam a coincidir automaticamente com as datas de pagamentos, evitando variações no fluxo de caixa do País e dando maior segurança e estabilidade no relacionamento com o Exterior.

Segundo a fonte, na negociação da fase 2 não houve clima para a discussão da tese da capitalização dos juros, frente à rigidez dos bancos centrais. Hoje, o tema é abertamente discutido. "O tabu foi removido e é uma linha de negociação a ser explorada. Não se pode simplesmente continuar insistindo em soluções ortodoxas para enfrentar situações novas."

Além disso, a capitalização dos juros corresponderia apenas a estender aos empréstimos concedidos pelos bancos privados conceitos já amplamente aceitos no âmbito de acordos de governo a governo, como no caso do Clube de Paris.

A fonte observa que as restrições legais existentes em alguns países à capitalização dos juros precisam ser reavaliadas pelas autoridades competentes.

A fonte salienta a tradição brasileira de buscar soluções negociadas e de consenso. Portanto, o que se quer não é uma decisão unilateral de suspender o pagamento dos juros, mas sim demonstrar aos banqueiros que a capitalização viria em benefício de todos.