

# Sucessões definem renegociação

## Cronograma para discussão da dívida está pronto, mas depende da política

ARNOLFO CARVALHO  
Da Editoria de Economia

O ministro da Fazenda, Ernane Galvães, acha que a conjuntura financeira internacional não permite ao Brasil pensar em soluções imediatas para a dívida externa que envolvam a transformação dos contratos com juros flutuantes — dependentes das variações da **prime rate** americana e da **libor** europeia — em novos créditos baseados em juros reais fixos, através da colocação no exterior de "obrigações internacionais do Tesouro brasileiro".

"Brincadeira tem hora" — reagiu o ministro Galvães ao ser indagado, recentemente, sobre a viabilidade da colocação deste tipo de papéis, com juros reais (acima da inflação americana) fixos, cuja criação vem sendo proposta pelo professor Stephen Kanitz, da Universidade de São Paulo. Se não é possível transformar juros flutuantes em taxas fixas — como exige o bom senso —, então o que se pode esperar da nova renegociação da dívida externa brasileira, que já está em curso?

A rigor ninguém sabe, nem os ministros e nem os banqueiros credores. As duas partes têm cronogramas específicos para as negociações ao longo deste segundo semestre. Será um período crítico, embora todos saibam que qualquer solução estrutural, de médio ou longo prazo, "só será possível após a definição da sucessão presidencial lá e cá" — ou seja, nos Estados Unidos a partir das eleições de novembro, e aqui teoricamente no inicio de setembro, com a convenção do PDS.

Esta frase, de um ex-ministro e político com trânsito entre as autoridades da área econômica, deputado Pratini de Moraes, dá o espírito que orienta o cronograma da renegociação externa feito pelo governo brasileiro: encerramento do primeiro semestre com as metas

do acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) "na melhor situação que for possível"; prosseguimento das discussões multilaterais sobre juros e prazos; visita de técnicos do FMI e dos bancos credores; reunião entre devedores em Buenos Aires e assembléia anual do FMI, em setembro/outubro.

Os banqueiros têm um cronograma um pouco diferente, que seria o mais próximo do real: com o encerramento deste semestre o FMI e os economistas do Comitê de Assessoramento vão avaliar as condições de fechamento do balanço de pagamento do País: ver se é possível mesmo esperar US\$ 10 bilhões de superávit na balança comercial, como prevê a Cacex (Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil) ou calcular em quanto ficará a taxa média de juros e as despesas com o serviço da dívida brasileira, entre outros itens.

Esta revisão das metas externas deve acontecer ao longo de agosto, no mais tardar, com a vinda da missão do FMI. Os técnicos — provavelmente liderados pelo chefe da Divisão do Atlântico, Thomas Reichmann — devem também rever as metas internas do "programa de ajustamento": a partir das novas estimativas de inflação (em torno de 21% este ano, de acordo com a Fundação Getúlio Vargas), recalcular os tetos do déficit público (necessidade de crédito para o setor público) e do crédito interno líquido (passivo das autoridades monetárias junto ao setor privado menos reservas externas), e, assim, redefinir as metas de expansão monetária.

Em torno da revisão da meta de 50% de expansão será desenhado o novo orçamento monetário para o último trimestre deste ano e início do próximo. A esperança de vários setores — entre os quais os presidenciáveis da situação — é que o atual arrocho monetário e salarial seja substituído por um orçamento monetário mais folgado, que dê

margem pelo menos a promessas de retomada do crescimento econômico. Afinal, esta é uma meta tanto de Tancredo e Maluf como de Aureliano e Andreazza, ou de quem aparecer.

Espera-se que até setembro esta questão do "ajuste no programa de ajustamento", com uma sexta Carta de Intenções ao FMI, esteja definida — faltando naturalmente a aprovação do board daquele organismo, cuja reunião deve anteceder à assembléia anual a ser realizada em Washington no final do mês. Até lá deve estar realizada também a segunda reunião do "grupo dos onze": os países devedores que firularam o "consenso de Cartagena" esperam se encontrar novamente em Buenos Aires, para acertar o esboço da estratégia comum para enfrentar o problema dos juros internacionais.

Ao lado destas "gestões diplomáticas" — como definem economistas do Ministério da Fazenda e da Seplan — estará ocorrendo a parte dita técnica das negociações: será o inicio da "fase III" para o Brasil, marcado oficialmente para setembro, logo após a negociação da dívida do México. Será o momento para os ministros e o presidente do Banco Central, Affonso Pastore, sentarem à mesa com os banqueiros do Comitê de Assessoramento — tendo ao lado os técnicos do FMI e representantes do Tesouro americano — e acertarem o montante da renegociação e dos novos recursos pedidos à comunidade financeira internacional.

Os personagens da "fase III" serão os mesmos, com exceção dos argentinos e de mais um ou dois países latino-americanos que estão quebrados oficialmente: ao lado dos novos companheiros de infarto, os negociadores brasileiros, mexicanos e de outros países enfrentarão os banqueiros credores, através de comitês ou não, bem como os homens do FMI, do Banco Mundial, do Tesouro e dos demais

países industrializados. O objetivo será definir pelo menos um esquema temporário, quase de emergência, para enfrentar a questão do curto prazo — enquanto espera a definição das sucessões presidenciais nos Estados Unidos e no Brasil.

Em outubro ainda estarão ocorrendo os desdobramentos do acordo final a que o Brasil espera chegar com os credores no final de setembro, por ocasião da assembléia do FMI. Serão estruturados os contratos sobre o tradicional sistema de empréstimos-jumbo? Provavelmente não, mas ninguém sabe ao certo.

A definição das condições da renegociação — pelo menos do débito a vencer em 1985 (o Brasil quer incluir 86 e 87) — só deve ter lugar por volta de novembro, de acordo com a expectativa de técnicos do Banco Central. O plano do lado brasileiro é lutar por spreads (taxas de risco) menores, prazos superiores aos atuais nove anos, juros mais baixos e capitalização pelo menos parcial dos pagamentos líquidos de juros — ponto de estrangulamento para as economias latino-americanas, obrigadas a transferir este ano cerca de US\$ 36 bilhões em juros aos bancos credores.

Técnicamente estará combinado com os economistas dos bancos credores e com o FMI que o ano se encerrará com os compromissos externos em dia. Para isso será preciso que os novos contratos estejam assinados até dezembro, para a entrada de recursos e disponibilidade de linhas de financiamento a partir de janeiro. Até lá acredita-se que a sucessão presidencial no Brasil já esteja definida, e então os banqueiros sentirão mais confiança em continuar as negociações com vistas a uma solução de longo prazo, que resolva realmente o problema da dívida brasileira — que, por sinal, até março do ano que vem estará pelo menos na casa dos US\$ 110 bilhões.