

Brasil inicia renegociação plurianual

por Celso Pinto
de Brasília

(Continuação da 1ª página)

externa que permitirá uma travessia mais tranqüila pelo próximo presidente da República, e sustentando uma taxa razoável de crescimento. Uma das condições para que isto dê certo é o sucesso da negociação plurianual; a outra é que a realidade não crie surpresas não contempladas nas projeções.

O pacote de reescalonamento com os bancos é gigantesco, envolve US\$ 60 bilhões em amortizações previstas até 1990, mais do dobro do pacote mexicano, mas não deverá ser muito difícil fechar este negócio. Muito mais complicada deverá ser a negociação com os governos desenvolvidos no âmbito do Clube de Paris: será a primeira vez que se pedirá um reescalonamento plurianual de créditos oficiais, pois o México não incluiu este ingrediente.

A negociação com o Clube de Paris, para ser bem-sucedida, exige uma grande dose de boa vontade política, não só dos executivos como também dos Congressos destes países desenvolvidos. A participação do Clube de Paris "é absolutamente essencial" para o sucesso do pacote, mas sabe-se que haverá resistências e dificuldades.

Além disto, o Brasil precisa concluir a negociação feita com o Clube de Paris em novembro do ano passado. Ela foi assinada por dezessete países, em termos gerais, mas o acerto bilateral, imprescindível, ainda não foi concluído com alguns dos principais países envolvidos, entre eles os Estados Unidos, a Grã-Bretanha, a Alemanha, o Japão e Portugal. Espera-se que seja possível concluir pelo menos três destes acordos até o final deste mês e os outros dois no início de novembro.

A principal divergência que tem impedido o acerto final é a fixação da taxa de juros: o Brasil está tentando obter um nível mais vantajoso do que o acertado com os bancos privados na "fase 2" e os países estão resistindo. Com o Japão, a pendência é mais complexa, pois envolve,

também, divergências na contabilidade. Sem concluir este primeiro acerto é impossível começar o segundo, previsto para pouco depois do início da negociação com os bancos privados. O Brasil, obviamente, não deixará que estas negociações emperrem até o ponto de um impasse.

JUROS

A segunda condição para que o pacote seja bem-sucedido é que seus pressupostos sejam corretos. Para 1985, o governo trabalha com a idéia de uma taxa de juros básica ("Libor") de 12,5%, nível historicamente bastante alto, o que daria uma despesa líquida de US\$ 12 bilhões para os juros.

Em relação à balança comercial, há várias hipóteses: a mais pessimista supõe um superávit de US\$ 10,5 bilhões, mas acredita-se que ele iguale, com facilidade, os US\$ 12 bilhões projetados para este ano. A eventual diferença e as outras despesas de serviço (de quase US\$ 4 bilhões) seriam cobertas por investimentos diretos, créditos oficiais e comerciais.

Alguns acusam de irrealista a projeção do superávit. A resposta do governo é de que ela é factível dos dois lados: no prato de importações, há um forte efeito de substituição que permite ampliar o crescimento sem pressionar muito as compras externas; no lado das exportações, a variável-chave é o crescimento internacional e o que acontecerá com a economia norte-americana.

Se o governo norte-americano tentar cortar o déficit fiscal, poderá haver alívio nas taxas de juros. O dólar pode sofrer uma desvalorização, mas, neste caso, haverá valorização das moedas européias: como a CEE é melhor cliente das exportações brasileiras que os Estados Unidos, teoricamente a redução do déficit comercial norte-americano poderia ser compensada, com vantagens, por um aumento equivalente do déficit europeu.

A única hipótese realmente muito ruim seria uma forte redução no crescimento econômico mundial. Neste caso, alega a fonte, o problema deixa de ser brasileiro para ser mundial e, aí, de pouco adiantaria ter pedido mais dinheiro novo.

A fonte diz que não é correto afirmar que os bancos internacionais se recusariam, em qualquer hipótese, a colocar "new money" no Brasil. Alguns banqueiros disseram isto, mas não

Em última instância, contudo, seria possível montar um pacote com dinheiro novo ao Brasil.

Os pressupostos de médio prazo, até 1990, são os seguintes: crescimento de 2,8% ao ano nos países mais ricos da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE); Libor de 11% em 1986 caindo para 9,5% em 1987 e permanecendo neste

nível até 1990. O comportamento interno das exportações e importações é compatível com um crescimento anual de 5,6% do PIB.

Se o pacote plurianual for montado, provavelmente será semelhante ao do México em termos de prazo, o princípio é fixar um "cash-flow" adequado e estabelecer os prazos variáveis para o reescalonamento, com um máximo de quatorze

anos. O cenário final seria obter três anos de amortizações irrisórias, de US\$ 200 milhões a US\$ 300 milhões, e, a partir daí, uma curva ascendente de repagamento do principal.

Um ponto muito importante é a discussão dos juros para a "fase 3". O México obteve 1,125% de "spread" (taxa de risco). E um nível inferior aos 2% que chegou a pagar recen-

temente, mas bem superior à média do custo do estoque de sua dívida, inferior a 1%. Na prática, portanto, subiu seu "spread" médio e isto significa mais remuneração para os bancos privados.

"SPREAD"

No caso brasileiro, a situação é diversa: o estoque da dívida foi contratado a um "spread" médio superior a 2%. Qualquer nível inferior a este, no reescalonamento, implica prejuízo para os bancos. Por esta razão, não há a mais remota chance de o Brasil obter os mesmos 1,125% do México. O esforço é tentar conseguir um "spread" o mais próximo possível de 1,5%.

Quanto à questão política embutida na renegociação, a fonte diz que hoje é menor o receio dos bancos de uma brusca guinada de regras com o novo presidente. Este é um ingrediente da negociação, usado até como arma de barganha pelos bancos, mas não será decisivo.

O pacote fechará, de toda a maneira, nunca antes do final de janeiro, até por simples impossibilidade técnica de concluí-lo antes disto. Isto abre a hipótese de uma consulta dos banqueiros ao presidente eleito, mas não se deve superestimar o alcance do gesto. É extremamente improvável que o novo presidente se disponha a oferecer garantias ou endossos à negociação antes mesmo de ser empossado.

os mais importantes. Um exemplo: enquanto, na última reunião do FMI, o vice-presidente sênior do Citibank, Jack Clark, disse a jornalistas brasileiros que os bancos não gostariam de colocar dinheiro novo no Brasil, o presidente do Citibank, John Reed, num café da manhã com o ministro da Fazenda, Ernane Galvão, e o presidente do Banco Central, Affonso Celso Pastore, poucos dias depois assegurava que não haveria problemas em agenciar mais US\$ 1,5 bilhão ou US\$ 2 bilhões em "new money", se fosse necessário.

ESFORÇO

Seja como for, um pacote com "new money" exigiria mais esforço, até porque os bancos estão agenciando US\$ 5 milhões para a Argentina e outros US\$ 650 milhões para as Filipinas.

Brasil inicia renegociação plurianual

por Celso Pinto
de Brasília

O Brasil pretende montar um pacote plurianual de renegociação de sua dívida externa, que envolverá o reescalonamento de US\$ 60 bilhões em empréstimos devidos aos bancos privados e outros US\$ 9 bilhões em créditos governamentais. Não deverá, no entanto, pedir "dinheiro novo" aos bancos para 1985, e sabe que não conseguirá obter uma taxa de "spread" (de risco) tão baixa quanto a obtida pelo México.

Estas são algumas definições centrais que deverão estar incluídas na próxima etapa de negociação da dívida externa, a chamada "fase 3". A negociação será aberta, formalmente, apenas no próximo dia 5 de novembro em Nova York (e deverá fechar só no final de janeiro), mas o governo já tem praticamente concluído o cenário mais provável das discussões. O que se segue é a descrição dos objetivos e

das variáveis principais desta negociação, feita a este jornal por alta fonte da área econômica do governo.

Existem dois objetivos básicos. A curto prazo, ou seja, para o próximo ano, o que se quer é um esquema que permita atender aos compromissos externos, sem que haja perda de reservas. Estima-se que, ao final deste ano, as reservas, no conceito de fluxo de caixa, cheguem a algo entre US\$ 7,5 bilhões e US\$ 8 bilhões — hoje está pouco acima de US\$ 6 bilhões, mas prevêem-se alguns ingressos importantes de recursos do Fundo Monetário Internacional (FMI), além do saldo positivo adicional da balança comercial. O governo acha que, mesmo sem "dinheiro novo", o País poderá manter este nível de reservas ao final de 1985.

O objetivo de médio prazo é ainda mais ambicioso. O governo montou várias projeções para a economia brasileira até 1990, imaginando um crescimento anual de 5,6% do Produto Interno Bruto (PIB). Incluiu as hipóteses de um reescalonamento das amortizações tanto de empréstimos de bancos privados quanto de créditos oficiais e chegou a um indicador central: o quanto de "dinheiro novo" o País teria de contratar, a cada ano, para fechar suas contas.

A conclusão é que, feito este pacote plurianual, e se as suposições embutidas na projeção estiverem corretas, o Brasil não precisará de muito "new money" nestes anos. No pior destes anos, chega-se a um pico de US\$ 1,5 bilhão; no mais favorável, não se precisa de nenhum recurso novo.

Esta variável é extremamente importante porque o governo parte da hipótese de que será impossível voltar, até o final desta década, a pensar em tomar grandes quantias de "dinheiro novo" a cada ano, como se fez na década passada. Ao contrário, supõe-se que empréstimos privados poderão voltar a ser feitos, mas vinculados a projetos, e de pequena monta.

O dinheiro novo terá de vir, de fato, muito mais de organismos oficiais de crédito, ou organizações internacionais, como o Banco Mundial ou o FMI. Por esta razão, seria irrealista imaginar a necessidade de

mais do que US\$ 1 bilhão a US\$ 2 bilhões em dinheiro novo a cada ano.

Se tudo der certo, portanto, pode-se imaginar que o Brasil consiga equacionar, na negociação deste ano, uma solução para a dívida

(Continua na página 17)