

Juros fixos para a dívida Ed

por Paulo Sotero
de Nova York

Os bancos estão interessados — alguns banqueiros se dizem "ansiosos" — em negociar com o governo brasileiro um acordo de reescalonamento multianual da dívida externa do Brasil, que permitiria a volta do País ao mercado de empréstimos voluntários e a normalização de suas relações com a comunidade financeira internacional nos próximos seis meses. Eles não têm ainda uma idéia precisa sobre quando serão abertas as negociações, mas consideram possível chegar a um entendimento sobre os elementos básicos de um acordo antes do fim do ano.

Este cálculo baseia-se em sinais que receberam das autoridades econômicas brasileiras sobre a possibilidade de as negociações serem abertas antes das eleições de 15 de novembro. O acordo formal com o Fundo Monetário Internacional (FMI) não é uma pré-condição para a negociação que os banqueiros têm em mente.

Executivos graduados de três dos mais importantes bancos norte-americanos ouvidos por este jornal revelaram que idéias concretas nesse sentido — algumas delas inovadoras, como a hipótese de adotar-se uma taxa de juro fixa para uma parcela razoável da dívida, por um período de três anos — foram transmitidas ao ministro da Fazenda, Dilson Funaro, durante os encontros que ele teve com os presidentes de alguns dos maiores bancos credores privados do País, durante a reunião anual do FMI e do Banco Mundial, na semana passada, em Washington. US\$ 20 bilhões foi a cifra mencionada a Funaro, por um dos banqueiros, para a parcela da dívida que poderia ser renegociada a juros fixos. Os bancos, obviamente, cobrariam um "spread" (taxa de risco) um pouco mais alto sobre esta parcela, a título de prêmio do seguro representado pela cobertura da flutuação das taxas de juro. Ao final do período previsto, a cláusula poderia ou não ser renovada, de acordo com o interesse

(Continua na página 14)

GAZETA MERCANTIL

- 8 OUT 1986

Juros fixos para a dívida Ed

GAZETA MERCANTIL

por Paulo Sotero
de Nova York
(Continuação da 1ª página)

das partes. Seria uma opção inovadora, em termos de acordos com devedores, mas perfeitamente assimiláveis dentro das regras de mercado, segundo um banqueiro.

"O momento é ideal para iniciar-se a negociação, porque as taxas de juros estão baixas", disse um dos banqueiros consultados. A razão central do interesse e da ansiedade dos bancos na volta do Brasil ao mercado, contudo, baseia-se num cálculo estratégico que reflete o reconhecimento de que o atual formato das negociações já está dando sérios sinais de esgotamento.

"É importante para o sistema que o Brasil, que é o maior devedor, volte a ter relações normais com o mercado", disse a este jornal um executivo diretamente ligado ao processo de refinanciamento das dívidas da América Latina nos últimos três anos. Países como o Uruguai e o Equador estão, no aspecto formal, mais adiantados do que o Brasil no exercício da volta ao mercado. Mas por se tratar de dois países pequenos, isso não tem qualquer impacto político significativo.

De acordo com o banqueiro, a atual renegociação da dívida mexicana, acertada em princípio mas ainda não concluída, convenceu os bancos de que há um claro "risco de exaustão" da abordagem até agora utilizada. Por isso, a volta do Brasil ao mercado deixou de ser apenas um desejo do governo brasileiro para transformar-se numa necessidade para o próprio sistema financeiro internacional e para os governos responsáveis por sua preservação, a começar pelo dos Estados Unidos.

"Quando o interesse do sistema está envolvido, sempre se encontra uma solução", afirmou o banqueiro, ao referir-se a alguns obstáculos formais, como a participação do FMI e do Banco Mundial neste processo.

O reconhecimento, por parte de credores privados, de que existe, hoje, uma coincidência básica de interesse entre o governo brasileiro e o sistema financeiro internacional sobre a importância da normalização das relações do País com o mercado representa a aceitação da posição que Funaro tem defendido. E o ministro da Fazenda ouviu exatamente isto do presidente do conselho de administração de um grande banco americano com quem conversou na semana passada, em Washing-

ton. "Em Seul, eu não levei a sério sua tese de que o Brasil conseguiria renegociar sua dívida sem fazer um acordo com o FMI", disse-lhe o banqueiro, referindo-se à reunião anual do FMI realizada há um ano, na capital da Coreia do Sul, quando Funaro fincou as estacas para um entendimento com os credores.

Um acordo formal com o FMI não é mais uma pré-condição para a renegociação multianual da dívida, indicaram a este jornal todos os banqueiros entrevistados. Bastará, disseram eles, um acerto de alguma forma de acompanhamento da economia montado a partir da cláusula de consulta anual prevista pela artigo 4 dos estatutos do FMI.

Em declaração ao jornal The New York Times, na semana passada, William R. Rhodes, o executivo do Citicorp que preside o comitê de bancos credores da dívida brasileira, mencionou, por exemplo, a possibilidade de um esquema conjunto de acompanhamento pelo FMI e pelo Banco Mundial, baseado, por um lado, no artigo 4 e, por outro, no monitoramento implícito nas operações de crédito que o Brasil tem feito com o BIRD.

Nenhum dos banqueiros ouvidos vê a montagem do esquema de acompanhamento como um problema insuperável e vários notaram, nos contatos da semana passada, uma disposição das autoridades econômicas brasileiras em encontrar uma fórmula que satisfaça a todos. "As alternativas mais simples são sempre as melhores", observou um banqueiro que ajudou a desenvolver o esquema de vigilância da economia da Venezuela, baseado em duas consultas anuais com o FMI.

O início das negociações depende da superação de algumas dificuldades. A mais imediata é a renegociação da dívida oficial com o Clube de Paris, que passa, por sua vez, pelo acerto do esquema de acompanhamento da economia brasileira e pela normalização dos pagamentos dos juros em atraso.

De acordo com altas fontes do governo brasileiro, já existe um esquema básico para a solução desses problemas.

No que se refere à situação da economia brasileira, a possibilidade da manutenção do congelamento preocupa os bancos. O tamanho do déficit federal, que um banqueiro estimou em 7 a 8% do PIB, é outra fonte de apreensão. Além das preocupações prevale-

ce, contudo, entre os credores, a expectativa de que as autoridades tomarão as medidas corretivas necessárias.

Uma vez armado o acordo multianual, o Brasil passaria, já no primeiro semestre do ano que vem, a captar dinheiro novo no mercado, através de uma variedade de operações que podem incluir do financiamento de exportações à emissão de bônus, passando pelo co-financiamento com o Banco Mundial e créditos a projetos específicos.

Paralelamente, os banqueiros acreditam que o Brasil se beneficiaria com operações de conversão de dívida em investimentos diretos. Neste particular, o ministro Funaro mencionou a um banqueiro que, em sua opinião, o total da dívida que poderia ser con-

vertida, no caso brasileiro, não supera US\$ 7 bilhões. Um banqueiro discorda e eleva este total para algo próximo a US\$ 25 bilhões ao longo de quatro ou cinco anos, se forem incluídas as operações de crédito entre companhias internacionais como passíveis de conversão. Os bancos acham que esta é uma forma inteligente de reduzir o montante da dívida e apontaram para o exemplo bem-sucedido do Chile, que em pouco mais de um ano deverá conseguir transformar cerca de 10% de sua dívida de US\$ 12 bilhões em investimentos.

O Brasil tem certas dúvidas porque este esquema pressupõe o reconhecimento de um certo deságio no valor dos ativos do País. Mesmo assim, Funaro indicou o interesse brasileiro em discutir a questão.