

Brasil pode conseguir US\$ 2 bilhões com títulos da dívida

por Paulo Sotero
de Washington

O economista William R. Cline, especialista em dívida externa do Institute for International Economics, um centro de pesquisas privado de Washington, acredita que o Brasil poderá levantar até US\$ 2 bilhões no mercado internacional de capitais através da emissão de papéis da Dívida do Tesouro. As emissões, afirma Cline, teriam ainda o efeito de acelerar a volta do País ao mercado de empréstimos voluntários, pois estabeleceria uma clara distância entre a dívida velha, cujo principal não tem perspectivas de repagamento, e os novos créditos.

Um representante categorizado do governo brasileiro disse ontem a este jornal que a emissão de títulos de curto prazo da dívida é, ao lado das operações de co-financiamento entre o Banco Mundial (BIRD) e os bancos comerciais, uma possibilidade que o governo está estudando, cuidadosamente, em sua busca de novos mecanismos para financiar as necessidades de recursos externos.

Cline estima a necessidade de "dinheiro novo" de fontes não oficiais em cerca de US\$ 2 bilhões, em 1987, a partir de uma análise da economia bem menos catastrofista do que as que têm sido ultimamente discutidas. Ele acredita que a deterioração recente da balança comercial é apenas um episódio, que deverá estar praticamente superado já no segundo trimestre deste ano. "Minhas estimativas são de que, no primeiro trimestre, as exportações de manufaturados se terão recuperado em 50% e, no segundo trimestre, cheguem ao nível de 100% do ano anterior. Prevendo-se um desaquecimento da demanda interna, as exportações de manufaturados podem crescer uns 10% na segunda metade do ano. Esses números, mais uma boa performance da agricultura, devem assegurar um superávit comercial de US\$ 10 bilhões. Esta previsão coincide com a que é feita pelos economistas do Banco Central (BC).

Os títulos da dívida, com prazo de vencimento de dois anos, seriam comprados por um clube de grandes bancos — 25 a 50 instituições, sugere o economis-

ta. "O atrativo desse instrumento de dívida é seu aspecto institucional. Nesse mercado não há renegociação. Os títulos seriam resgatados no prazo de maturação. Esse fato os transformaria em papéis de melhor qualidade em relação à dívida antiga", afirma o economista, enfatizando a necessidade de buscar formas que neutralizem o poder de contaminação que a dívida passada teria sobre os novos empréstimos.

Cline, que nos últimos cinco anos produziu vários trabalhos sobre a dívida externa da América Latina, acredita que o "status" dos títulos poderia ser reforçado se eles fossem co-garantidos por grandes bancos.

"Esse tipo de instrumento de curto prazo é o veículo lógico, neste momento, para viabilizar a volta do Brasil ao mercado", afirma ele. A observação de que a emissão de US\$ 2 bilhões em títulos, com dois anos de vencimento, poderia criar novo estrangulamento, mais à frente, o economista responde afirmando que até lá, "o País terá recuperado uma posição confortável nas contas externas e terá voltado ao mercado." Cline acredita que a busca de dinheiro novo através da emissão de títulos teria, ainda, o benefício adicional de fazer o País avançar no sentido da "securitização" da dívida externa, a direção na qual caminha hoje o mercado de capitais, na medida em que os papéis da dívida brasileira seriam normalmente transacionados no mercado.

A proposta do economista parte obviamente do princípio de que o Brasil deve afastar-se das chamadas "formas involuntárias" de empréstimo, uma posição que é compartilhada pelo presidente do Banco Central, Fernando Bracher, a julgar pelas declarações que fez nos últimos dias em Washington.

Cline considera oportuno, também, que o governo brasileiro examine a hipótese de proteger-se contra a flutuação das taxas de juro, acertando fórmulas de torná-las fixas, por um período de dois ou três anos, sobre ao menos uma parte substancial da dívida a ser renegociada neste ano.