

# Um mecanismo novo

GAZETA MERCANTIL

06 FEV 1987

06 FEV 1987

Div. Ext.

por Paulo Sotero  
de Washington

A recente deterioração da economia brasileira tornou mais distante a normalização das relações do Brasil com o mercado financeiro, que, segundo a avaliação de alguns grandes bancos americanos, parecia viável e razoavelmente próxima em setembro do ano passado. Complicou-se a chamada volta ao mercado e tornou improvável um reescalonamento plurianual da dívida externa. Mas as dificuldades atuais não fecharam as portas, necessariamente, para a busca de novos mecanismos de financiamento, que possibilitem a mobilização do dinheiro novo de que o País necessita, sem tirá-lo da rota da volta ao mercado.

Esta é, pelo menos, a posição de um grande banco de Nova York com forte presença no Brasil. Empenhado em evitar a repetição de operações com concessões como as que foram feitas no caso do empréstimo de US\$ 6 bilhões que os bancos negociaram com o

México, pois estas, na opinião da instituição, retardam a volta ao mercado e obscurecem as perspectivas de longo prazo, o banco já iniciou sondagens preliminares junto a outras instituições financeiras sobre um esquema que permitiria ao Brasil levantar "entre US\$ 1 bilhão e US\$ 2 bilhões", segundo um executivo diretamente envolvido na elaboração da proposta.

*Irritado com a posição do presidente do Conselho de Administração do Citicorp, John Reed, o ministro da Fazenda, Dilson Funaro, foi incisivo ontem em Brasília: "Nós não estamos no Brasil para nos sacrificarmos para sustentar o Citibank. Portanto, há uma absoluta necessidade de uma negociação. Sem ameaças iniciais, nem de um lado nem de outro". (Ver página 18)*

A fórmula, que será apresentada às autoridades brasileiras dentro de duas ou três semanas, quando o presidente do Banco Central, Fernão Bracher, deverá visitar

Nova York, envolveria uma emissão de títulos a taxas flutuantes pelo governo brasileiro, com a garantia do Banco Mundial (BIRD) e a contragarantia dos bancos comerciais, através de cartas de crédito. Pelo modelo inicial montado, os títulos ofereciam uma remuneração em torno de 1,25% e teriam um prazo de maturação de sete anos, com três ou quatro de carência. Em lugar de envolver as centenas de bancos que têm de ser convencidos a participar nos acordos de renegociação à la mexicana, a emissão de títulos garantida pelo BIRD mobilizaria apenas os cinquenta maiores bancos.

"É um esquema intermediário, que, em lugar de afastar o País do rumo da volta ao mercado, como ocorre com os empréstimos involuntários, atende às necessidades de financiamento do País e o mantém na direção certa. É uma proposta que faz mais sentido quando se consideram as necessidades de acesso do País ao mercado de capitais, no longo prazo", afirmou o banqueiro.

No curto prazo, é mais difícil provar que ela faça sentido, pois provavelmente implica, para o país devedor, pagar mais pelo dinheiro novo do que poderia pagar num acordo de renegociação que incluísse um empréstimo forçado, e, naturalmente, pagar mais não é a pretensão de nenhum governo. A pretensão inicial do governo brasileiro, que ainda paga um "spread" (taxa de risco) de mais de 2% aos bancos, o mais alto do mercado, é obter um empréstimo de dinheiro novo a uma taxa de risco pelo menos igual à de 0,81% sobre a Libor, que foi aplicada ao crédito involuntário de US\$ 6 bilhões incluído no pacote mexicano (e até hoje não desembolsado, porque cerca de uma centena de pequenos bancos resistem a embarcar).

Em sua última viagem aos Estados Unidos, no mês passado, Bracher observou que as operações de empréstimo de dinheiro novo pela via involuntária "parecem esgotadas" e manifestou a preferência do governo brasileiro pela busca, com os bancos e os organismos oficiais, de "novos mecanismos de financiamento". O ministro da Fazenda, Dilson Funaro, fizera, durante visita a Nova York, em dezembro, declarações no mesmo sentido. A noção de que um país deve pagar mais por um empréstimo semivoluntário, como seria a emissão de títulos com a garantia do BIRD, do que por um empréstimo involuntário é, certamente, discutível e estará provavelmente no

(Continua na página 18)

# Um mecanismo novo

Div. Ext.  
por Paulo Sotero  
de Washington

(Continuação da 1ª página)

centro do debate, caso o governo brasileiro, o Banco Mundial e os demais bancos aceitem a proposta.

Segundo o banqueiro ouvido por este jornal, tanto o Banco Mundial quanto os grandes bancos que já foram sondados manifestaram interesse em explorar a idéia da emissão de títulos. Em setembro do ano passado, representantes da mesma instituição que armou esta proposta, haviam sugerido outras idéias a Funaro e Bracher, num encontro que tiveram durante a reunião do Fundo Monetário Internacional (FMI). Uma delas envolvia um seguro contra alta de juros, que tornaria fixa a taxa, por três anos, sobre uma parcela de US\$ 20 bilhões da dívida antiga a ser renegociada.

A proposta está na linha da pregação iniciada pelo presidente do Citicorp, John Reed, que, de acordo com uma extensa matéria

publicada pelo Wall Street Journal, na última quarta-feira, está determinado a lutar contra a repetição das renegociações a "la maxicana", tanto para proteger a receita do banco, que depende consideravelmente da remuneração de seus empréstimos à América Latina, quanto para desmontar a crise da dívida, o que, em sua opinião, só ocorrerá quando os países devedores reconquistarem o acesso às linhas de crédito.

O banqueiro, ouvido por este jornal, não descartou a hipótese de sua instituição vir a considerar um pedido de empréstimo involuntário do Brasil, mesmo sem o envolvimento formal do FMI. Mas deixou claro que seu banco se empenhará para evitar que tal pedido ocorra. Em qualquer hipótese, observou, nenhuma idéia ganhará corpo ou atrairá o interesse da comunidade financeira antes de o governo brasileiro definir um bom plano econômico.

COMUNICADO