

RISCO CALCULADO no curto prazo

26 FEV 1987

GAZETA MERCANTIL

por Celso Pinto
de Brasília

Ao congelar os recursos das linhas de curto prazo, o governo assumiu três riscos calculados: o de uma contestação jurídica de consequências imprevisíveis; o da ineficiência no caso de algumas linhas comerciais que são pagas diretamente aos bancos estrangeiros; e o de acelerar a perda de depósitos voluntários em alguns bancos brasileiros no exterior. Só o Banco do Brasil (BB) tem cerca de US\$ 1 bilhão em recursos voluntários.

No entanto, a medida foi considerada incontrolável, inclusive por técnicos do Banco Central (BC), como forma de defesa das reservas cambiais. Médios bancos norte-americanos como o American Express e o First California, e pelo menos um grande, o Wells Fargo, não estavam renovando linhas de curto prazo, desde a quinta-feira passada, e alguns grandes vencimentos se acumulavam nos próximos dias.

Os bancos credores de maior porte, sondados sobre a medida, a apoiaram, já que esta é uma forma de evitar que os outros bancos pequenos e médios saírem fora do esquema de negociação. Evitou-se tomar a decisão na sexta-feira, porque havia esperança de que ela fosse desnecessária.

Na própria sexta-feira, contudo, um dos maiores

bancos norte-americanos, o Bankers Trust, enviou uma missão às pressas para o Brasil e tentou pressionar o BB a sair voluntariamente do esquema de compensação de Nova York. Ao mesmo tempo, o Bankers Trust sacou US\$ 25 milhões que mantinha no BB.

Apesar desses fatos, até agora as perdas teriam sido irrelevantes e as reservas permaneceriam em torno de US\$ 3,8 bilhões. Setores que acompanham de perto a questão da dívida externa, fora do Ministério da Fazenda, não entendem a medida do congelamento das linhas de curto prazo como uma escalada de endurecimento.

A expectativa era que o diretor da Dívida Externa, Antônio de Pádua Seixas, explicasse, ontem, ao Comitê de Bancos Credores, em Nova York, que, se os próprios bancos se dispuserem a assegurar as linhas de curto prazo, o efeito da medida será inócuo e ela, na prática, desaparecerá.

De outro lado, a decisão do ministro da Fazenda, Dilson Funaro, de ir hoje à noite para os Estados Unidos e depois para a Europa, para contatos governamentais e com instituições multilaterais, seria uma prova do desejo brasileiro de negociar.

O que baliza esse desejo, no entanto, é o objetivo de

(Continua na página 21)

Risco calculado no curto prazo

por Celso Pinto
de Brasília

(Continuação da 1ª página)

conseguir uma solução permanente, duradoura, para a dívida externa. O presidente Sarney tem repetido a alguns interlocutores a imagem de que os credores há algum tempo têm oferecido ao Brasil uma perspectiva ilusória de solução. "O que eles nos oferecem é como o horizonte: quanto mais se caminha em sua direção, mais longe se está de alcançá-lo", tem dito Sarney.

Essa é uma convicção antiga do presidente. Já nos seus primeiros meses de governo, ele comentava que não se conformaria em atravessar seu mandato simplesmente transferindo um enorme volume de recursos em pagamentos de juros sem equacionar uma solução menos dolorosa. A idéia de que o País teria de suspender seus pagamentos a partir de um certo piso de reservas vem sendo examinada desde 1985.

Esse limite oscilou, durante certo tempo, no ano passado. O presidente havia-se fixado num valor de US\$ 5 bilhões como o mínimo de reservas admissível. Quando isto aconteceu, em outubro, pensou-se em adotar medidas de proteção, mas a decisão foi adiada e o piso revisto para US\$ 4 bilhões.

O novo sinal vermelho acendeu entre o final do

ano passado e o início deste ano. Até a decisão da semana passada, foi preciso superar as divergências que separavam o ex-presidente do BC, Fernão Bracher, do ministro Funaro e tomar medidas preparatórias da suspensão de pagamentos.

A solução permanente desejada pelo presidente supõe prazos maiores, "spreads" bancários menores, tomar-se a "libor" (taxa interbancária londrina) como parâmetro, mas tem oferecido aos bancos, de outro lado, a garantia de que não implicará o cancelamento puro e simples de débitos nem medidas que resultem em perdas irrecuperáveis. Deve incluir a idéia de facilitar a conversão de juros não pagos aos bancos em investimentos diretos no País, ressalvadas certas regras.

Pouco antes da suspensão dos pagamentos, na semana passada, o embaixador em Washington, Marcílio Marques Moreira, ouviu de banqueiros norte-americanos e europeus, sua compreensão com a atitude brasileira.

De banqueiros europeus, Moreira registrou observações que têm sido interpretadas como um aceno positivo caso o Brasil venha a propor uma capitalização de juros (inclusão de uma parcela dos juros ao principal, uma forma de refinanciá-los automaticamente).

O ex-presidente do BC, Fernão Bracher, achava

que o Brasil deveria montar uma proposta flexível, dando opções aos bancos para colaborarem: os que quisessem poderiam conceder novos empréstimos, outros poderiam capitalizar juros devidos, e alguns bancos norte-americanos prefeririam lançar títulos brasileiros. Quem não quisesse aceitar nenhuma opção, teria os juros pagos através de "exit bonds", títulos brasileiros. Alguns consideram que estas idéias ainda podem ser examinadas.

A questão da eventual participação do FMI no processo é complicada. Funaro já disse que o Brasil não aceitará qualquer acordo formal e disse que limitará suas conversas com o Fundo a estudar hipóteses de "rolar" o débito de cerca de US\$ 1 bilhão que vence neste ano, sem sair do esquema de monitoramento acertado com o Clube de Paris. Este esquema, imaginado para contornar as resistências brasileiras, prevê "enhanced contacts" (contatos ampliados) com o Fundo.

Os "enhanced contacts" não estão previstos no convênio constitutivo do FMI e, formalmente, não servem de base para programas de empréstimo. Definidos de forma propósitamente vaga, os "enhanced contacts" supõem uma visita anual de técnicos do FMI ao Brasil e muita comunicação de técnicos brasileiros ao Fundo.

Em outras áreas do governo, igualmente importantes, defende-se o princípio de que o Brasil não deve rejeitar o FMI, desde que haja garantias de que qualquer programa com o Brasil teria como condicionalidade a preservação de uma taxa mínima de crescimento, a exemplo do que já obteve o México. Seria até uma forma de dar conteúdo prático ao esforço brasileiro de eleger o novo diretor-gerente do Fundo, Michel Camdessus.

Sabe-se, de outro lado, que o presidente Sarney, ainda que possa aceitar estas ponderações, acha que a questão do FMI, no Brasil, está carregada de emocionalismo, o que torna qualquer iniciativa muito difícil politicamente.

Se o esquema de participação de organismos multilaterais se concentrasse no Banco Mundial, o trânsito seria muito mais simples. Aliás, sabe-se que o

governo norte-americano consideraria perfeitamente possível examinar uma participação mais direta do Banco Mundial como uma saída para contornar as restrições do Brasil ao FMI. Este poderia ser um vasto campo para conversas.

Em muitos setores do governo, inclusive no Planalto, imagina-se que a questão externa não chegará a um confronto e, se chegar, há uma razoável margem de manobra, do ponto de vista econômico, para resistir. Alguns estão mais preocupados, na verdade, com a questão da falta de uma sólida sustentação política para fazer frente a alguma complicação futura com os credores e à falta de uma definição da política econômica interna.

Estes dois fatores, no raciocínio de importantes membros do governo, podem acabar levando a uma desagregação interna. Os

credores estariam apostando nisso: o tempo trabalharia a seu favor, podendo vir a enfraquecer a posição neogociadora brasileira.

Neste sentido, conforme o mesmo raciocínio, a mesma ênfase que os credores têm colocado na necessidade de o Brasil ter um programa econômico coerente para poder negociar, também valeria do ponto de vista interno. O período de acomodação "selvagem", depois do fracasso do Plano Cruzado, já esgotou seus efeitos.

Daqui para a frente, há uma ameaça muito plausível da soma de recessão, inflação e perda real de salários. Só uma definição ampla e firme de regras para a política econômica poderia contornar esta perspectiva. Esta definição teria de ser rápida, sob pena de a desorganização interna comprometer a estratégia externa e a coesão política.