

Quatro alternativas para juros

MILANO LOPES

A proposta financeira de renegociação da dívida externa que o governo submeterá aos bancos credores na primeira quinzena do próximo mês prevê a suspensão da transferência de recursos, à conta de juros, no montante de US\$ 20 bilhões no período 1987/1990, e um conjunto de mecanismos que possibilitarão aos bancos ressarcirem-se desse prejuízo.

As alternativas que serão abertas na proposta brasileira serão basicamente quatro: 1) — Transformação de uma parcela dos juros em investimentos de risco; 2) — Lançamento de títulos brasileiros no mercado internacional, correspondente a uma determinada parcela dos juros não recebidos; 3) — Concessão de empréstimos voluntários no exato limite da parcela dos juros não pagos; 4) — Capitalização pura e simples de uma parte dos juros, ou seja, sua inclusão no principal da dívida.

A não remessa anual de US\$ cinco bilhões em média é o espaço de que necessita o governo, em matéria de poupança externa, para ajudar o financiamento de um processo sustentado de crescimento da ordem de 7% ao ano. E o argumento atraente que os negociadores levarão a Nova York é de que uma boa parcela dessa disponibilidade será utilizada para aumentar as importações.

NEGOCIAÇÃO DIFÍCIL

Há, entre as autoridades diretamente envolvidas na negociação, o sentimento de que não será fácil vender essa proposta aos banqueiros, ainda aparentemente revoltados com a decretação da moratória unilateral, embora ansiosos por conhecer como fará o Brasil para retornar, o mais cedo possí-

vel, à regularidade no pagamento dos juros da dívida.

É precisamente a partir dessa ansiedade que se pretende convencê-los a participar do processo de financiamento do desenvolvimento brasileiro nos próximos anos. A transformação de uma parcela dos juros retidos pelo Brasil em investimentos de risco abre uma série de alternativas.

O governo se dispõe, por exemplo, a incentivar esses investimentos, desde que eles sejam feitos em setores da economia previamente definidos pela autoridade econômica, como os voltados diretamente para a exportação e aqueles destinados ao desenvolvimento regional.

A operacionalização dessa transferência também será flexível, permitindo-se que os bancos possam utilizar a parcela dos juros não recebidos em investimentos em projetos de empresas multinacionais de sua escolha e que atuem no mercado brasileiro. Não se cogitou, contudo, da possibilidade dos bancos credores investirem no próprio mercado financeiro brasileiro, através da flexibilização das regras existentes no País e que proibem bancos estrangeiros comerciais de atuarem no mercado, por enquanto limitado aos bancos de investimento.

MODERAÇÃO

Técnicos do governo, familiarizados com as negociações externas que estão se desenvolvendo desde 1982, advertem, no entanto, que não se deve cercar de euforia a alternativa de transformação de juros não pagos em investimento de risco. Eles lembram que a experiência recente não foi de todo positiva, quando créditos financeiros foram transformados em capital de risco.

As transformações foram elevadas, mas os resultados concretos, diminutos. Em primeiro lugar, a compra de créditos era feita com um deságio que chegava até a 30%. Em segundo lugar, os estímulos fiscais na área do Imposto de Renda acabaram levando potenciais investidores a desistir de aplicar diretamente dinheiro no País, preferindo a compra de créditos junto aos bancos.

Embora no caso da proposta em montagem para apresentação aos credores a situação seja diferente, advertem os especialistas que o ingresso líquido, durante o prazo de vigência do contrato de renegociação da dívida, ou seja, quatro anos, não deverá superar os US\$ 5,0 bilhões, portanto a sexta parte dos US\$ 30,0 bilhões que os mais otimistas apregoam.

Quanto à capitalização pura e simples dos juros não pagos, considera-se que os bancos americanos dificilmente concordarão com essa alternativa, embora ela seja mais palatável para os bancos ingleses. Já a alternativa do lançamento de títulos brasileiros no mercado internacional correspondente ao valor dos juros não pagos, seria mais aceitável pelos bancos japoneses.

Em vista disso, a estratégia de negociação terá de ser extremamente flexível e diversificada, oferecendo aos credores o maior número de alternativas possível, tendo como objetivo alcançar um acordo pelo qual credores e devedores ganhem.

Embora pretenda apresentar sugestões e a forma de viabilizá-las, tendo em vista a substituição dos juros não pagos nos próximos quatro anos, os negociadores estarão abertos às propostas que os banqueiros formularem, no mesmo sentido, para demonstrar o interesse em não retaliar. (Brasília/Ag. Estado)