

GAZETA MERCANTIL

Um acordo preliminar

Dívida Externa

• 1 MAR 1988

por Paulo Sotero
de Washington

O governo brasileiro e o comitê de bancos credores esperam chegar a um entendimento, nas próximas três semanas, sobre os numerosos e complexos elementos do pacote de renegociação da dívida externa brasileira que continuaram indefinidos após o anúncio, no último domingo, de um "acordo preliminar" entre as duas partes sobre o montante — US\$ 5,8 bilhões — e o preço — 0,8125% sobre a taxa interbancária de Londres (Libor) — do novo empréstimo que os bancos farão ao País.

O presidente do Banco Central (BC), Fernando Milliet, desembarcou ontem em Nova York para iniciar essa parte das negociações. Ele será assistido pelo diretor da dívida externa do BC, Antônio de Pá-

dua Seixas, que está nos EUA desde o início de janeiro. O vice-presidente do Banco do Brasil, Adroaldo Moura da Silva, que conduziu a negociação do montante e "spread" do novo empréstimo dos bancos, voltou ao Brasil no domingo, devendo regressar a Nova York dentro de uma semana a dez dias.

A idéia, segundo fontes categorizadas do governo brasileiro e do comitê, é aproveitar a presença de centenas de executivos de bancos credores que estarão presentes à reunião anual do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), entre os dias 19 e 23 deste mês, em Caracas, para fazer a primeira apresentação da proposta de renegociação à comunidade financeira internacional.

Amarrar as questões ainda não resolvidas até lá será uma "tarefa hercúlea", segundo um banqueiro membro do comitê. Na avaliação de negociadores dos dois lados, entre todos os itens pendentes, os dois mais difíceis de acertar serão provavelmente o adiantamento que o Brasil solicitou contra uma parte dos US\$ 5,8 bilhões do novo empréstimo para manter o pagamento de juros correntes no segundo trimestre e a definição da fórmula de aplicação do novo "spread" negociado.

Representantes do governo brasileiro afirmaram a este jornal que os bancos aceitaram o princípio do "carve out". Isso quer dizer que eles se dispõem a estudar maneiras de aplicar o novo "spread" de 0,8125% sobre a Libor, já negociado tanto para o "dinheiro novo" quanto para os empréstimos antigos,

que serão refinanciados, ao total do estoque da dívida, a partir de um determinado momento. Determinar esse momento e as modalidades de dívida abrangidas será a dificuldade central. Para o governo brasileiro o mais vantajoso, teoricamente, seria obter, de imediato, a mudança do preço sobretudo a partir das amortizações referentes a 1986 e 1987, que estão depositadas no BC, até os créditos a empresas privadas e públicas que ainda não venderam.

Há, no entanto, pelo menos duas razões de ordem prática que podem levar os negociadores brasileiros a preferir uma aplicação menos generalizada do novo "spread" de 0,8125%. Se ela for retroativa, atingindo os depósitos e as amortizações de 1986 e 1987 depositadas no BC, deixará em difícil situação as agências dos bancos brasileiros no exterior, que são credoras de cerca de 7% da divi-

da de médio e longo prazo do País a bancos. A retroatividade depreciaria a receita que essas agências auferem de empréstimos que, por sua vez, elas sustentam com créditos das linhas interbancárias pelos quais estão pagando até 1,125% de "spread" acima da Libor. Em qualquer cenário, a taxa de 0,8125% obtida pelos negociadores brasileiros já colocará as agências brasileiras numa situação complexa. Mesmo entre os maiores bancos, que têm presenças mais

(Continua na página 19)

Ações dos bancos americanos e ingleses reagiram positivamente à notícia de que o Brasil volta a pagar os juros sobre sua dívida. Em Nova York, ações do Citicorp subiram US\$ 0,25 para US\$ 21,125. Em Londres, o Lloyds Bank ganhou, 10 para 275 pence, e o Midland subiu 7 pence.

(Ver página 23)

Um acordo preliminar

por Paulo Soteró
de Washington
(Continuação da 1ª página)

tradicionais no mercado internacional, não há nem um captando recurso com taxas menores do que 0,875%. Assim, se o "spread" das linhas de curto prazo não cair rapidamente, esses bancos passarão a operar no vermelho.

A aplicação dos novos "spreads" aos empréstimos que ainda não venceram — e, portanto, não estão depositados no Banco Central — causariam, por outro lado, o que funcionários brasileiros e banqueiros chamam de um pesadelo legal, demandando a revisão, um por um, de centenas de contratos.

Bancos agora estudam novo empréstimo-ponte

A estratégia das autoridades brasileiras poderá ser, por isso, a de apostar num "carve-out" parcial, até para evitar, também, uma diminuição — politicamente embaraçosa — do montante do empréstimo já acertado. Como está estipulado o comunicado conjunto emitido pelo presidente do BC, Fernando Milhet, e pelo presidente do comitê de bancos credores, no último domingo, o montante de US\$ 5,8 bilhões de "dinheiro novo" obtido pelo Brasil para pagar juros poderá ser diminuído para refletir a redução nos pagamentos de juros que o Brasil venha a obter, "via carve-out", no período coberto pelo acordo, que vai de janeiro de 1987 a junho de 1989.

Sobre o novo empréstimo-ponte, com 90 a 120 dias de prazo de maturação, banqueiros do comitê ouvidos por este jornal limitaram-se a dizer que receberam um pedido nesse sentido do Brasil, mas evitaram responder diretamente se declararam sua disposição de atendê-lo. O governo brasileiro, também não está falando muito sobre o assunto, a não ser para indicar sua convicção de que os bancos já entenderam a necessidade desse novo empréstimo de curto prazo.

Perguntado por este jornal, um funcionário brasileiro recusou-se mesmo a revelar o montante que o Brasil terá de pagar de juros aos bancos no segundo trimestre. "Isso eu não digo", respondeu ele, talvez não querendo fixar publicamente, em números, uma posição da qual o governo terá de abrir mão, mais à frente, como ocorreu com a fixação do montante de novos empréstimos.

A conta de juros aos bancos, no segundo trimestre, chegará perto de US\$ 1,8 bilhão, com uma grande concentração de pagamentos em abril. Computado o pagamento de US\$ 700 milhões que o País fará nesta semana, relativos ao saldo devedor de juros de janeiro (US\$ 580 milhões) e fevereiro, mais os cerca de US\$ 200 milhões que pagará em março, até o fim deste mês o governo terá gasto quase US\$ 2 bilhões de suas reservas em seu esforço de levantar a moratória.

Reduzir ao máximo desembolso inicial

Um fator que certamente levará os bancos a resistir à concessão de um novo empréstimo-ponte, ou pelo menos a limitá-lo drasticamente, é seu desejo de reduzir ao máximo o desembolso inicial do novo empréstimo de US\$ 5,8 bilhões e espaçar os desembolsos subsequentes ao máximo, de modo a manter uma dose de controle sobre o processo e tentar estabelecer algum tipo de vinculação entre suas liberações de fundos e os desembolsos que o Brasil deverá receber do Fundo Monetário Internacional (FMI) (que já é, por si só, um terceiro tema complicado da nova etapa de conversações). Os bancos já sabem que quando o acordo agora em negociação entrar em vigor, em junho ou julho na melhor das hipóteses, terão de desembolsar, de saída, pelo menos US\$ 3 bilhões, relativos ao empréstimo-ponte que concederam ao Brasil em dezembro.

De acordo com fontes financeiras bem informadas, há ainda dois ou três

fatores que poderão levar os bancos a não dar o segundo empréstimo-ponte ao País. O primeiro emergirá caso o País repita, nos próximos dois meses, saldos comerciais expressivos, como o de mais de US\$ 1 bilhão que está projetado para janeiro, um mês tradicionalmente fraco. "Saldos elevados na balança comercial são bons para o País mas são ruins para os efeitos da negociação com os bancos", admitiu a este jornal uma categorizada fonte oficial brasileira.

A rápida reposição de pelo menos US\$ 600 milhões das linhas de crédito comercial, que foi acertada junto com o montante do novo empréstimo, também poderá ser usada pelos bancos como argumento contra a concessão do novo empréstimo-ponte ou, ao menos, para justificar a redução da quantia que o governo brasileiro propuser. De acordo com fontes bem situadas, os grandes bancos se teriam comprometido a reinjetar US\$ 300 milhões de créditos comerciais nos cofres do Banco Central nos próximos quinze dias.

Existe, além disso, uma questão de ordem prática: os bancos provavelmente argumentarão que, além de complicar o processamento burocrático do acordo, qualquer desembolso parcial contra US\$ 5,8 bilhões do novo empréstimo só poderá ser efetuado depois que se alcançar a "massa crítica" do novo empréstimo, com a adesão de um número de bancos que represente cerca de 90% do crédito. Apesar do desejo das duas partes de caminhar rapidamente e do enorme atrativo que a suspensão da moratória brasileira representa para os credores, não há nenhuma garantia de quando isso acontecerá rapidamente.

A incerteza, neste caso, é reforçada pela natureza especial do tortuoso caminho traçado pelo governo e pelo comitê para conduzir ao fim da moratória. "Eu não sou especialista no 'marketing' desses acordos, mas minha impressão é de que será muito difícil obter a adesão dos bancos se eles não estiverem convencidos, através não apenas de palavras, mas também de ações, de que o governo brasileiro está engajado numa negociação substantiva com o Fundo Monetário Internacional", afirmou um bem situado banqueiro. "Ao acertarmos primeiro o montante e o preço do novo empréstimo, nós demos um voto de confiança num programa econômico que ainda não existe."

Adesão vai depender das medidas de ajuste

Um executivo do comitê com larga experiência na venda de acordos de reescalonamento com países endividados indicou a este jornal que o ritmo da adesão dos bancos ao novo acordo dependerá, de fato, da disposição do governo brasileiro de adotar medidas de ajustamento econômico nas próximas semanas, afirmando que o comitê espera, nas próximas semanas, uma "comunicação formal" do diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus, aos bancos sobre as negociações entre a instituição e o governo brasileiro.

Além de definir a fórmula da aplicação do novo "spread", de deslindar a questão do vínculo da liberação dos empréstimos do banco e do Fundo e de negociar o segundo empréstimo-ponte, os negociadores brasileiros e os membros do comitê terão, ainda, de discutir os ingredientes de um "menu de opções" que será oferecido na proposta de acordo, as regras para o reempréstimo "e 1001 outras questões, inclusive de ordem legal".

A definição das regras de reempréstimo, bem como do menu de opções, que poderá incluir algum tipo de "bônus de saída" e esquemas de conversão de dívida em investimentos, poderá, segundo uma fonte bem situada, ganhar importância.

De acordo com fontes dos dois campos, o governo brasileiro e o comitê estão explorando formas específicas de usar alguns elementos destas partes do pacote como para estimular os bancos a manterem suas linhas de curto prazo, especialmente as de financiamento de operações comerciais, nos níveis da última renegociação, em 1986.