

Os problemas na negociação com os bancos

22 MAR 1988

Dívida Externa

por Celso Pinto
de Caracas

A negociação de um acordo para a dívida externa brasileira continua esbarrando em uma série de dificuldades que três dias de conversas e discussões em Caracas não conseguiram superar.

Existem questões importantes em aberto com os bancos. Dúvidas de natureza política, expectativa sobre medidas de ajuste e indefinições sobre a continuidade do pagamento dos juros devidos aos bancos a partir de abril. Depois de mais uma reunião entre negociadores brasileiros e o comitê assessor dos bancos, ontem, ficou decidido que a retomada das conversas só acontecerá na próxima semana em Nova York. Até lá, a bola estará em Brasília.

O Brasil e os credores têm procurado manter a discussão sobre os pontos do acordo e a questão do pagamento dos juros em abril em paralelo. O ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, recusa-se a admitir que esteja



Mailson Ferreira da Nóbrega

negociando um "empréstimo-ponte" com os bancos ou os governos, mas o fato é que o tema tem sido colocado em várias conversas.

Nóbrega, em entrevista a alguns jornalistas brasileiros presentes à reunião anual do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) em Caracas, ontem, reafirmou que o País não pretende continuar pagando os juros a partir de abril

e que precisa de um esquema de "assistência financeira" para fazê-lo. Apenas em abril vencem cerca de US\$ 900 milhões em juros, mais da metade do total do segundo trimestre, estimado em cerca de US\$ 1,5 bilhão.

Os bancos gostariam que os governos, especialmente o Tesouro norte-americano, fizessem um empréstimo-ponte para cobrir esses pagamentos. O governo norte-americano tem-se recusado a isso por duas razões, como disse uma alta fonte brasileira a este jornal: por não estar amarrado um desembolso do FMI no outro lado da "ponte" e pelas resistências políticas internas que poderiam gerar. O governo brasileiro também defende um maior envolvimento dos governos como essencial para o acordo, mas sabe o tamanho da resistência a enfrentar.

Os bancos, por sua vez, também resistem firmemente a montar um novo "bridge-loan". A expliação, segundo a mesma alta fonte, é que não existiria a garantia de cobertura para esse dinheiro. O acordo com os bancos ainda depende do acerto sobre seus termos — o que poderá acontecer até o final de março — e de convencer os bancos credores. Só a partir do momento em que haja uma massa crítica de adesões poderá ser considerado fechado.

Se os bancos aceitassem fazer um empréstimo-ponte agora, seu montante seria, obviamente, deduzido do total do pacote a ser acertado (algo entre US\$ 5,2 bilhões e US\$ 5,8 bilhões, conforme a abrangência da redução do "spread"). Mas só haveria garantia de recebimento desse dinheiro quando a massa crítica tivesse sido atingida. Um grupo

(Continua na página 32)

Os problemas na negociação com os...

por Celso Pinto
de Caracas

(Continuação da 1ª página)

de 114 grandes credores já aceitou fazer um empréstimo-ponte no final do ano passado, do qual US\$ 1 bilhão já foi desembolsado, mas com um preço a pagar pelo fim da moratória.

Os brasileiros têm evitado dizer que estão negociação um empréstimo-ponte exatamente por causa das dificuldades. Nóbrega, por exemplo, admitiu, na entrevista, a hipótese de que Brasil simplesmente pare de pagar, a partir de abril, mas com um gesto tacitamente aceito pelos bancos. Ele também deixou como uma possibilidade a hipótese de o Brasil discutir um refinanciamento não integral dos juros devidos no segundo trimestre, se isso for importante para resolver o problema.

Paralela a essa questão, existem várias outras na mesa de negociações com os bancos. O comitê quer, por exemplo, que o Banco Mundial (BIRD) participe de forma direta no acordo, como confirmou o presidente do comitê, William Rhodes. Existem duas possibilidades, uma delas é a montagem de um "empréstimo paralelo" entre o BIRD e os bancos. Trata-se de um esquema já feito com a Argentina e implica criar uma vinculação entre um fluxo de recursos vindo de empréstimos do BIRD e outro dos bancos.

Seria algo feito, principalmente, para que os bancos pudessem justificar a colocação de mais dinheiro no Brasil não como empréstimo para o balanço de pagamentos, mas para projetos avalizados pelo BIRD. O Brasil e o BIRD poderiam aceitar, sem problemas, essa idéia desde que ela não avançasse para algo mais estreito em termos de vinculação.

Os bancos gostariam de amarrar ao máximo as duas pontas e introduzir uma cláusula de "cross default", segundo uma fonte brasileira. Com essa cláusula, a falta de pagamento de qualquer dos lados implicaria a inadimplência coletiva do devedor. Nóbrega diz que essa cláusula deverá existir. Sabe-se que o próprio BIRD resiste a ela.

EMPRÉSTIMO

Outro problema é que esse tipo de empréstimo poderia prestar-se a isso. Nóbrega diz que o Brasil poderá negociar tanto projetos do BIRD quanto empréstimos setoriais mais abrangentes. Outra fonte disse que a negociação tem sido encaminhada para tentar, ao máximo, usar empréstimos a projetos, menos sujeitos a problemas complexos ligados à política econômica, nesse tipo de operação.

A segunda modalidade que os bancos gostariam de introduzir seria montar empréstimos em conjunto com o BIRD onde o Banco Mundial garantisse uma parcela do principal ou juros devidos aos bancos. Isso foi feito com o México mas, pelo que apurou esse jornal, o BIRD resiste à idéia de fazer algo parecido com o Brasil. Uma alta fonte brasileira, por sua vez, admite que alguns países membros do BIRD são contra essa idéia.

Outro ponto onde existem interesses conflitantes é a questão do "reemprestimo" dos recursos envolvidos no pacote. Os bancos gostariam de ter liberdade completa para reemprestar os, inclusive para o setor privado. O Brasil resiste por várias razões. Sendo o

Estado o maior devedor externo, se o reemprestimo não for destinado a ele, haverá uma expansão monetária adicional, o que exigirá mais emissões de títulos e, portanto, mais déficit público.

Um terceiro ponto em aberto é a abrangência da redução do "spread" — a questão do "carve-out". O Brasil quer que ela incida sobre o máximo possível, embora já esteja certo de que só abrangerá a parcela pública (cerca de US\$ 80 bilhões), por problemas práticos de reformulação de cada contrato. Conforme o esquema a ser aprovado, a economia poderá ir de US\$ 200 milhões até US\$ 600 milhões, montante que seria deduzido do pedido global do "pacote". Isso significa uma economia efetiva, pois reduziria a dívida. Os bancos querem algo mais limitado.

O Brasil também gostaria de ter fixado em seu acordo cláusulas de salvaguarda contra aumentos dos juros internacionais ou do petróleo — ou outro tipo de garantia contra fatores exógenos. Este é um ponto complicado de discussões.

BÔNUS

Um ponto menos controverso é a inclusão da emissão de bônus como parte do acordo. A idéia é permitir que os bancos possam subscrever uma parte do dinheiro novo — não muito grande — em títulos que renderiam o mesmo que o empréstimo, no mesmo prazo. Seria apenas uma maneira de permitir aos bancos contornar as exigências (de vários países) da constituição de pesadas reservas sobre empréstimos a países devedores.

Além destes bônus, também deverão fazer parte do acordo os chamados "bônus de saída": títulos que permitiriam a bancos de menor porte livrar-se de vez de ativos brasileiros. Neste caso, a remuneração seria menor do que a do empréstimo global. "Nem tão baixa que desestimule os interessados (como aconteceu com a Argentina); nem tão alta que estimule mais do que queremos", na explicação de uma fonte.

Acima de todos estes pontos, contudo, o que mais ajudaria o Brasil junto aos credores seria tomar, finalmente, as medidas de ajuste que vem prometendo. Sem elas, o acerto é virtualmente impossível. Os bancos gostariam, na verdade, de ter a supervisão formal do FMI vinculada a seus desembolsos. O Brasil não chega a tanto, mas Ferreira da Nóbrega tem dito que a conclusão do acordo com os bancos deverá coincidir com a do acordo com o FMI.

Ferreira da Nóbrega, acompanhado de várias autoridades brasileiras, chegou a Caracas no sábado e, desde então, manteve vários contatos com representantes dos governos e dos bancos credores. No sábado, por exemplo, manteve um encontro com a direção do comitê dos bancos. No domingo, conversou com David Multford, secretário-assistente do Tesouro norte-americano. Teve contatos com europeus e japoneses.

As reuniões do BID são excelentes oportunidades para este tipo de contatos. Normalmente a revoada do final de semana — calcula-se que tenham vindo 2 mil pessoas a Caracas — desaparece já ao longo da segunda-feira dia da abertura oficial do encontro. Ferreira da Nóbrega volta hoje à noite ao Brasil.