

Maílson anuncia o acordo

AS CONDIÇÕES

Dois comunicados distribuídos simultaneamente ontem em Brasília e Nova York (veja a íntegra ao lado) informam que o Brasil e o comitê de bancos credores fecharam o protocolo do acordo de médio prazo da dívida externa. O ministro Maílson da Nóbrega, da Fazenda, previu que até agosto estará concluído o próximo passo, com a adesão ao protocolo de 90% a 95% dos cerca de 700 bancos credores do Brasil. Com isso, será possível a assinatura do acordo definitivo e o desembolso, no mesmo mês, de US\$ 4 bilhões dos US\$ 5,8 bilhões que o País receberá em novos empréstimos, entre 1988 e 1989.

O ministro informou que o fechamento do protocolo fará o Brasil pagar, amanhã, US\$ 345 milhões dos juros vencidos de março e até o final do mês, US\$ 700 milhões do US\$ 1 bilhão de juros atrasados de abril e maio. Os outros US\$ 300 milhões, segundo Maílson da Nóbrega, serão cobertos pelos bancos credores, a título de antecipação de parte dos US\$ 600 milhões que serão destinados à recomposição das linhas interbancárias de curto prazo.

Maílson da Nóbrega também anunciou que o governo brasileiro está negociando, junto aos governos dos países desenvolvidos, um empréstimo-ponte a título de antecipação, para cobrir parte dos juros de US\$ 1 bilhão de junho e julho, mas sem querer revelar em que valor.

No comunicado brasileiro, são repetidas as cláusulas do acordo anunciamas durante os seis meses de negociação com o comitê assessor dos bancos credores: reescalonamento em 20 anos, com oito de carência, da dívida entre 1987 e 1993, de US\$ 63,6 bilhões; recursos novos de US\$ 5,8 bilhões, sendo US\$ 5,2 bilhões de recursos de longo prazo e US\$ 600 milhões de recomposição das linhas de curto prazo; **spread** (taxa de risco de 0,8125%; cláusula de empréstimos para o setor privado; e prorrogação das linhas de curto prazo (de US\$ 15 bilhões) por dois anos e meio.

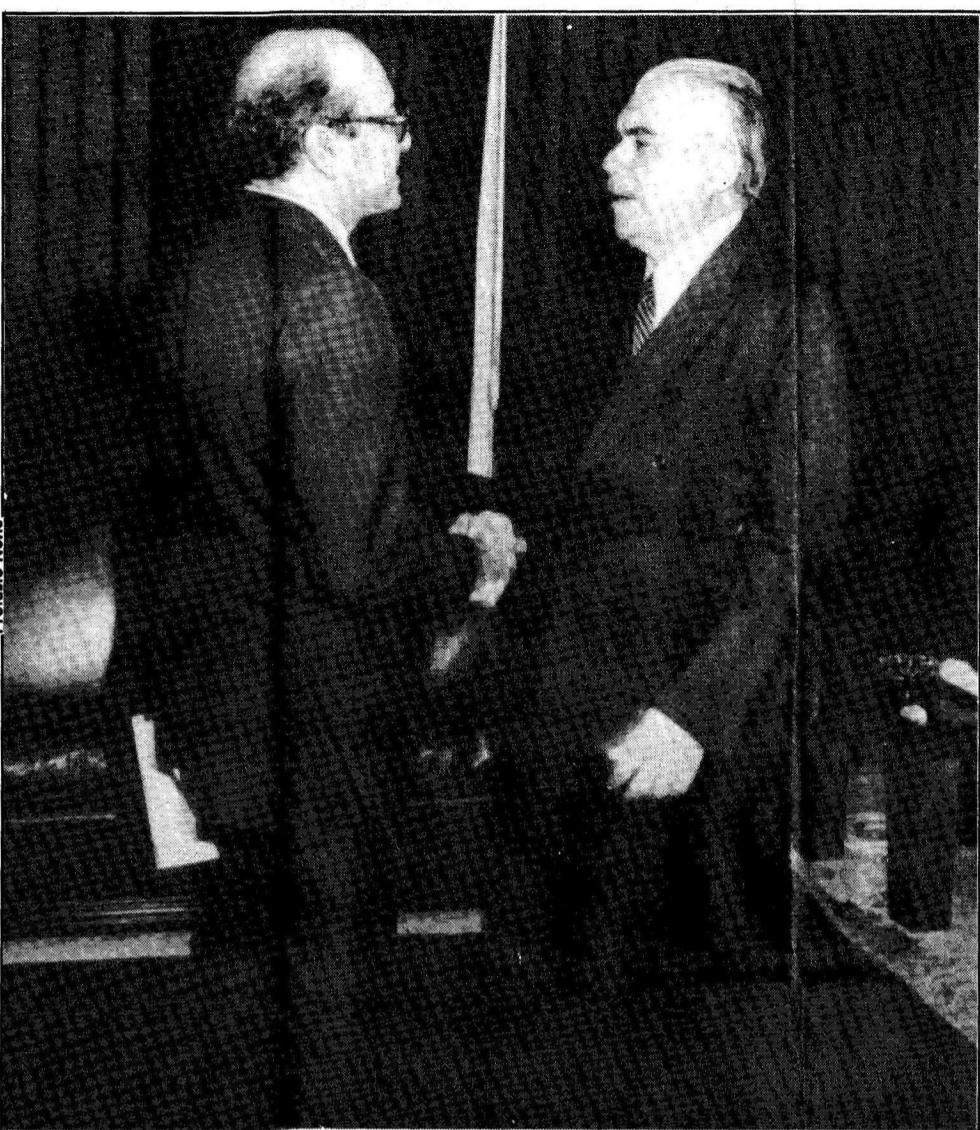
O comunicado e o ministro destacaram o acerto de um processo de securitização da dívida brasileira (transformações em títulos novos). Serão oferecidos títulos aos bancos credores até o limite de US\$ 15 milhões para cada um, com desconto médio de 30% e possibilidade de serem convertidos em cruzados, com cláusula de reajuste cambial.

Maílson da Nóbrega também destacou a inclusão de uma cláusula de salvaguarda que permitirá ao Brasil propor emendas ao acordo se ocorrerem mudanças econômicas, como uma elevação abrupta das taxas de juros internacionais, ou queda preocupante das reservas cambiais brasileiras.

Também foi superado o último obstáculo técnico para o fechamento do acordo, a cláusula de penhora. Basicamente ficou acertada a cláusula contida no acordo de 1983, com a inclusão de limitações, como a que veda a penhora de bens e reservas em nome do Banco Central.

Maílson da Nóbrega classificou o acordo como "o melhor fechado por um país do Terceiro Mundo", porque ele permitiu a manutenção das melhores cláusulas de acordos obtidos por outros países, com a inclusão de "avanços significativos".

Antes de receber a primeira parcela dos US\$ 5,2 bilhões de novos empréstimos dos bancos credores, o Brasil receberá, por volta de agosto, US\$ 2 bilhões, ainda dentro do acordo interino assinado, em novembro do ano passado, com o comitê assessor dos bancos, pelo ex-ministro Bresser Pereira.



Mailson a Sarney: acerto definitivo, só em agosto.

Os próximos passos

A volta do País ao mercado voluntário de empréstimos internacionais é o que espera conseguir o ministro Maílson da Nóbrega com sua estratégia de renegociação da dívida externa brasileira. Este mercado está fechado ao Brasil desde o início da crise da dívida, em 82, e a volta agora teria a forma de lançamento de bônus brasileiros, não seguindo mais a fórmula de empréstimos tradicionais, como os que foram tomados até aquele ano. O Japão é um candidato a receber os primeiros bônus brasileiros, já no próximo ano, se tudo correr como esperam os assessores de Maílson.

Até lá, outras etapas terão que ser vencidas para normalizar a situação brasileira no mercado financeiro internacional. Para o final de julho, o governo espera ter a aprovação formal da direção do Fundo Monetário Internacional para o acordo negociado tecnicamente há cerca de duas semanas.

A etapa seguinte, provavelmente em setembro, será a renegociação da dívida com o Clube de Paris, que reúne os governos de países desenvolvidos credores do Terceiro Mundo. O ministro da Fazenda disse ao plenário do Senado, em abril passado, que esta renegociação permitirá a reabertura ao Brasil das agências oficiais de crédito que financiam as importações

de bens de capital — os **eximbanks** dos países ricos.

O acerto com o FMI e com o Clube de Paris vai permitir ao Brasil receber recursos do Fundo Nakasone — os US\$ 50 bilhões que o governo japonês vai aplicar em países em desenvolvimento.

No final, Maílson espera ter montado um quadro de financiamentos internacionais para o País baseado em quatro fontes principais. 1) Os empréstimos bancários tradicionais, que serão limitados ao financiamento a curto prazo do comércio internacional; 2) os empréstimos de **eximbanks**, para importações de bens de capital, a médio prazo; 3) as agências internacionais como o Banco Mundial, para grandes projetos governamentais de infra-estrutura; e 4) os bônus, que tomariam o lugar dos empréstimos bancários tradicionais.

Maílson disse na segunda-feira a administradores das agências internacionais do Banco do Brasil que poucos países podem pensar em voltar ao mercado voluntário no futuro. Os volumes movimentados por esse mercado serão menores do que eram nos anos 70, e a seletividade maior, mas o Brasil, por sua potencialidade econômica, certamente terá acesso, assim que normalizar sua situação.

Aqui, a íntegra do comunicado conjunto distribuído ontem.

Concluiram-se em Nova York as negociações entre a delegação brasileira e o Comitê Assessor de Bancos sobre a concessão de recursos novos ao Brasil e para reescalonamento a médio prazo da dívida externa brasileira com os bancos privados. O protocolo sobre o Programa Financeiro para 1987, 1988 e primeira metade de 1989 está sendo distribuído ao conjunto dos cerca de 700 bancos credores do Brasil, com vista à sua adesão ao acordo preliminar concluído com o Comitê dos Bancos.

Após mais de oito meses de longas e por vezes difíceis negociações, o Brasil concluirá um dos melhores acordos de reescalonamento já alcançado por um país devedor. Em quase todos os principais pontos do acordo, o Brasil conseguiu termos e condições iguais aos melhores já obtidos por um país devedor e, em alguns desses pontos, obteve condições ainda melhores do que as pré-existentes.

São a seguir resumidos os pontos principais do acordo, divididos em duas categorias: os pontos financeiros e os avanços conceituais.

A) Pontos financeiros

Reescalonamento do principal — O acordo prevê o reescalonamento da dívida vencida e por vencer entre 1987 e 1993 por um período de 20 anos, com oito de carência (o mais longo prazo de reestruturação já obtido por um país devedor). O reescalonamento cobrirá 94% da dívida brasileira de médio e longo prazos com os bancos comerciais, no valor de 63,6 bilhões de dólares.

Recursos novos — O montante do financiamento dos bancos para o período de 1987, 1988 e primeiro semestre de 1989 foi fixado em 5,8 bilhões de dólares, dos quais 5,2 bilhões se referem a recursos de longo prazo e 600 milhões dizem respeito à recomposição das linhas de curto prazo. O prazo para amortização dos novos empréstimos é de 12 anos, com cinco de carência (prazo igual ao mais longo já obtido por um país devedor).

Os novos recursos serão fornecidos mediante diferentes mecanismos: empréstimos paralelos e co-financiamento com empréstimos do Banco Mundial; bônus para recursos novos; linha comercial nova, no valor de 600 milhões de dólares, para o financiamento de importações e exportações brasileiras de médio prazo.

Com o objetivo de criar um incentivo para a rápida adesão ao pacote financeiro, os bancos que prontamente manifestarem sua participação receberão uma comissão (de 3/8 de 1% — 0,375% — para os que aderirem até 05.08.88 e de 1/8 de 1% — 0,125% — para adesões até 02.09.88). Esta comissão é paga uma única vez e, portanto, não se adiciona ao spread. Além disso, os bancos poderão converter uma parcela residual dos novos recursos em investimento, fora do sistema do leilão, durante três anos — após um período de carência de 12 meses, depois de formada a massa crítica —, dentro de um limite mensal de 50 milhões de dólares, perfazendo, portanto, um total de US\$ 1,9 bilhão no máximo.

Taxa de juros — O acordo prevê um spread de 13/16 — 0,8125% (igual ao melhor já obtido por países devedores) sobre a Libor, a partir de 01.01.89, para toda a dívida vincenda do setor público.

A aplicação do novo spread dentro do mecanismo do **caver out** permitirá uma economia de pagamento de juros em 1988 de 300 milhões de dólares. A reprogramação do pagamento de juros, de trimestral para semestral, proporcionará uma economia adicional, em 1988, de 600 milhões de dólares. A redução total no pagamento de juros no corrente ano, em decorrência do acordo, será da ordem de 900 milhões de dólares. A economia de recursos para o período de consolidação (1987 a 1993), em decorrência do reajustamento e da reprogramação da taxa de juros será de 2,5 bilhões de dólares. No período de reescalonamento (1987-2007), a economia será superior a 4 bilhões de dólares.

Reemprestimo — O reemprestimo por parte dos bancos dos recursos já comprometidos com o Banco Central ficará condicionado a limites e a prazos específicos, à semelhança do que já foi feito no acordo de 1986. Assim, os reemprestimos para o setor privado estarão subordinados a um prazo mínimo de sete anos, com cinco de carência, para os recursos já depositados; e de seis anos com três de carência, para o dinheiro novo. Além disso, estarão sujeitos a um teto mensal fixado pelo Banco Central em cem milhões de dólares para 1988. Para 1989, haverá uma cota anual de 1,5 bilhão, e, para 1990, uma cota de 1,55 bilhão. Os reemprestimos para o setor público estarão circunscritos à rolagem da dívida e submetidos a um prazo mínimo de 12 anos, com cinco de carência, tanto para os recursos depositados quanto para o dinheiro novo.

Linhas de curto prazo — As linhas comerciais e interbancárias, no valor total de 15 bilhões de dólares, foram prorrogadas por um prazo de dois anos e meio (o maior prazo já obtido para linhas de curto prazo por um país devedor).

B) Avanços conceituais

Instrumento de securitização — O pacote financeiro conterá um instrumento de securitização, ou bônus de saída, a ser oferecido aos bancos, até o montante de 15 milhões de dólares por banco, com as seguintes características: taxa de juros fixa de 6% ao ano; prazo de 25 anos; conversibilidade em título em cruzados por igual prazo. O desconto implícito do título é superior a 30% do valor nominal. Se todos os bancos optarem por este instrumento, cerca de 400 deles poderão retirar-se do universo dos bancos credores do Brasil. Além disso, o acordo contém os **waivers** necessários para que o Brasil, à luz desta primeira experiência, possa emitir novos instrumentos de securitização para a captura do desconto no mercado secundário.

Cláusula de salvaguarda — O acordo contém uma cláusula de salvaguarda, a mais ampla já acertada no âmbito de um acordo de reescalonamento. Esta cláusula facilita ao Brasil a possibilidade de solicitar consultas aos bancos, com vistas à emenda do acordo, diante de quaisquer fatores financeiros ou econômicos, inclusive mudanças nas variáveis externas.

Penhora de depósitos do Banco Central — As cláusulas relativas à imunidade de execução dos bens do Banco Central no Exterior foram revistas, com o objetivo de assegurar a devida proteção das reservas brasileiras. Entre as modificações feitas vale destacar duas: uma é a introdução do princípio adotado pela legislação norte-americana para a proteção de bens de bancos centrais, segundo o qual bens em nome de bancos centrais e para seu uso próprio não estão sujeitos a apropriação, quer antes, quer depois de julgamento; outra é a eliminação de textos interpretativos sobre o que sejam bens utilizados em atividades comerciais. De acordo com a nova fórmula, estão afastados da possibilidade de penhora os bens depositados pelo Banco Central em seu nome e para seu uso próprio ou os bens não utilizados em atividades comerciais, ou seja, aqueles bens que, de acordo com o Direito Internacional, gozam de imunidade. A solução encontrada assegura desta forma uma proteção adequada das reservas brasileiras mantidas em nome do Banco Central no Exterior, como pretendia o Brasil.

Vínculo com o FMI — Outro importante avanço do pacote financeiro brasileiro diz respeito ao relacionamento entre o acordo com os bancos e o programa com o FMI. Em primeiro lugar, a negociação com os bancos — e portanto a definição do montante de recursos novos — precedeu o início das discussões com o Fundo — e dessa forma a avaliação por parte do FMI sobre as necessidades de recursos financeiros do País.

Em segundo lugar, o acordo contempla uma fórmula inteiramente inovadora para a questão da relação entre o programa do Fundo e o acordo com os bancos, na medida em que ela elimina os vínculos entre os desembolsos do Fundo e os desembolsos com os bancos, vínculo que o governo brasileiro havia indicado desde o início das negociações que não era aceitável.

A solução proposta pelo Brasil substitui o mecanismo de vínculos automáticos de desembolso pela idéia de paralelismo. Os dois acordos — o pacote financeiro com os bancos e o programa com o Fundo — seguem paralelos. O Brasil começou a negociar com os bancos, e não com o Fundo, e os dois acordos deveriam entrar em vigor mais ou menos na mesma época. A rapidez com que se concluíram as negociações com o Fundo fará com que o acordo com o FMI entre em vigor antes do acordo com os bancos. O desembolso da primeira parcela dos bancos — a maior delas — não estará condicionado a resultados do programa econômico.

A segunda parcela dos bancos levará em conta o fato de o Brasil estar prosseguindo com o seu programa de ajustamento (o que será atestado pelo diretor-gerente do FMI). Mas não estará submetida a critérios específicos de desempenho, nem a desembolso prévio por parte do Fundo.

A última parcela dos bancos levará em conta o cumprimento satisfatório do programa de ajustamento. Mas, mesmo nesta hipótese, não existe um vínculo automático, na medida em que o acordo prevê um mecanismo também inovador de votação por parte dos bancos.

Conclusão

O encerramento das negociações com o Comitê Assessor dos Bancos marca outro passo importante para a normalização das relações com a comunidade financeira internacional e para a obtenção de recursos adicionais ao crescimento do País. O protocolo acordado com os bancos está inteiramente na linha das diretrizes básicas da proposta brasileira de 25 de setembro de 1987. Os resultados da negociação podem ser considerados plenamente satisfatórios.

Na parte convencional do acordo, relativa basicamente aos termos e condições da reestruturação do principal e da concessão de recursos novos, como já assinalado, o Brasil conseguiu condições pelo menos iguais às melhores que já haviam sido obtidas e, em alguns casos, condições ainda mais favoráveis. O volume de recursos novos — um dos maiores já obtidos — prazos mais longos e taxas de juros mais baixas deverão proporcionar um significativo alívio no serviço da dívida.

O acordo concluído contém, também, importantes elementos não convencionais, que não figuravam nem em acordos brasileiros anteriores nem mesmo — alguns deles — em acordos já concluídos por outros países devedores com seus bancos credores. O acordo conterá um instrumento de securitização com um desconto implícito; uma cláusula de salvaguarda; conterá disposições novas para a proteção das reservas; e, finalmente, uma fórmula inteiramente nova no que diz respeito à questão da vinculação com o Fundo Monetário Internacional.

O acordo brasileiro certamente não representa, nem pretende ser, uma solução definitiva para o problema da dívida externa do País. Mas trará um alívio substancial para o serviço da dívida, criará condições ao ingresso de novos recursos para a retomada do crescimento e marcará avanços relevantes no tratamento da questão da dívida externa em geral.

A credibilidade reconquistada quanto à direção da política econômica e à firmeza com que foram conduzidas as negociações explicam os resultados alcançados. O País venceu uma etapa importante no caminho de uma solução para o problema de sua dívida externa.