

# Acordo "quase" fechado

LOTEADO DE SÃO PAULO

23 JUN 1988

Para o ministro Mafson da Nobrega, o acordo com os bancos credores está fechado. O comitê de assessoramento, porém, não pode dar a mesma notícia, pois, embora o acordo entre o Brasil e o comitê esteja concluído, no momento em que redigimos este comentário ainda não houve, no seio do comitê, acerto quanto à distribuição, entre os credores, do ônus correspondente aos 5,2 bilhões de dólares referentes a empréstimos novos.

No momento em que, por iniciativa da Câmara dos Deputados, se promove um encontro para denunciar um acordo, cujo teor ignorava que a Assembléia Nacional Constituinte havia decretado uma auditoria sobre a dívida externa, é necessário afirmar que a renegociação da dívida é plenamente satisfatória e que, no contexto atual, era o melhor resultado a que podíamos aspirar.

Este contexto, pudemos senti-lo pelos resultados da reunião dos "Sete" em Toronto. A reunião de cúpula fez concessões aos países devedores mais pobres, mas se negou a sair

do esquema tradicional no que tange aos devedores mais ricos, tendo recusado a sugestão do presidente François Mitterrand, que pleiteava um sistema mais flexível. Os "Grandes" entendem que o esquema do Plano Baker continua válido e não vemos esperança de uma intervenção direta dos governos no sentido de encontrar uma solução mais duradoura para o endividamento de um país como o Brasil.

Deste modo, podemos considerar que o ministro Mafson da Nobrega conseguiu um acordo muito favorável, como o reconheceu o professor Affonso Celso Pastore ao afirmar que foi melhor do que o que havia proposto há alguns anos.

Os que condenam o acordo não avaliam bem as conquistas alcançadas. O Brasil tinha três exigências básicas, e novas, em relação aos acordos anteriores: desvinculação entre os desembolsos dos bancos credores e os do FMI, que podem ser suspensos na eventualidade de os compromissos não serem respeitados; modificação da cláusula de arresto sobre os bens do Brasil no Exterior na eventualidade de uma mo-

ratória; introdução de um certo tipo de "titularização" da dívida. Nestes três pontos, o Brasil deu um bom passo à frente nessa negociação, que foi particularmente difícil. Do total de 5,2 bilhões de dólares correspondentes a *new money*, 4,6 bilhões serão desembolsados independentemente do resultado do acordo com o FMI; só haverá possibilidade de vinculação para 600 milhões de dólares a serem desembolsados em fevereiro e março do próximo ano.

No tocante à "titularização", cujas vantagens são duvidosas, como se vê pelo caso do México, o acordo previu uma série de opções para transformar a dívida em títulos de longo prazo, notadamente o chamado *exit bond*, que permite aos pequenos bancos acabar com a dívida renegociável. Finalmente, no que diz respeito à cláusula de arresto, foi encontrada uma solução que permite escapar ao "seqüestro" das reservas brasileiras em caso de inadimplência.

Além destas conquistas "jurídicas", o Brasil conseguiu grandes

vantagens: o prazo de 20 anos com oito de carência, *spread* igual ao do México (embora os sonhadores pleiteassem um *spread* zero), o pagamento semestral dos juros (ao invés de trimestral), aumento das linhas de crédito de curto prazo etc. As concessões do Brasil (por exemplo, na conversão de dívida em capital de risco) foram bem pequenas e, aliás, plenamente justificadas.

Agora, nossa esperança é que os bancos credores se entendam logo entre si, para que o acordo possa ser homologado. As dificuldades originam-se na distribuição do encargo do *new money* entre os bancos credores. É lamentável que tais dificuldades sejam criadas pelo Japão, que tem hoje um enorme excedente em suas contas correntes e questiona em torno de um aumento de 700 milhões para menos de um bilhão de dólares correspondentes à sua participação. Esperamos que essa questão esteja logo resolvida e que a concretização do acordo não tarde meses, como o do México. Protegido no seu flanco externo, o Brasil terá melhores condições para levar avante seu saneamento interno.