

Uma nova etapa no problema da dívida

26 SET 1988

GAZETA MERCANTIL

Externa

por Paulo Sotero
de Nova York

No que depender dos bancos internacionais, a assinatura do acordo de reescalonamento da dívida externa brasileira, em Nova York, na semana passada, marca provavelmente o fim de uma etapa do problema da dívida, a de renegociações involuntárias, e o início de uma nova era, dominada pela expansão dos mecanismos de conversão de uma parte significativa dos ativos de médio prazo de maturação dos bancos em instrumentos financeiros mais líquidos.

Como será esta nova era? "Isso dependerá em grande parte da disposição dos países de adotar um conjunto apropriado de políticas econômicas e de dar maior importância ao desenvolvimento do setor privado, que tende a reagir às forças de mercado e a produzir mais resultados do que as estratégias do capitalismo de estado. No caso do Brasil, o governo teve flexibilidade suficiente para compreender que, ao la-

do do programa oficial de conversão, as conversões informais surgiram para atender às necessidades de financiamento do setor privado. Nós estimamos que a dívida brasileira de médio prazo a bancos deve ser reduzida em cerca de 12% neste ano, ou um total de US\$ 8,5 bilhões, sendo US\$ 3,5 bilhões via conversão formal e o restante através da conversão informal."

O autor da resposta é Claude Pomper, um francês de 40 anos, há quinze anos no Citicorp, onde dirige a divisão internacional de financiamento de corporações. Considerado por seus colegas um gênio da engenharia financeira e pioneiro do mercado secundário de papéis, Pomper é o homem que comanda a febril investida do principal credor privado do País no mercado da conversão.

Nos seis anos em que trabalhou no Brasil, de 1977 a 1983, primeiro na Crefisul, depois à frente da operação de banco de investimento que ajudou a montar na subsidiária brasileira do Citicorp, Pomper, que tem

PhD em administração pela universidade de Harvard, provou seu espírito inovador criando o mercado de debêntures com repactuação, que funcionou até ser atropelado por uma mudança de regras que Brasília ditou ao mercado.

Seu entusiasmo pela conversão da dívida brasileira é amplo, geral e irrestrito. "Além de desaparecerem como dívida, o que, num cálculo anualizado, deve gerar uma economia de US\$ 600 milhões na conta de juros, esses US\$ 8,5 bilhões que poderão ser convertidos até o fim do ano serão transformados em investimentos no País, o que significa não apenas um aporte de capital mas também ganhos em termos de administração, de tecnologia, etc."

Na opinião de Pomper, se o governo brasileiro mantiver a flexibilidade que demonstrou até agora em relação às conversões informais e expandir o programa de conversão formal de modo a beneficiar

(Continua na página 18)

Uma nova etapa...

por Paulo Sotero
de Nova York

(Continuação da 1ª página)

também as empresas nacionais, o País poderá, no ritmo atual, reduzir sua dívida de médio prazo a bancos, que é da ordem de US\$ 67 bilhões, em 36% até o fim de 1990 e, nesse processo, não apenas reduzir o ônus do serviço da dívida como promover o setor privado e colocá-lo em posição de assumir o papel de principal motor da economia do País.

"Esta é certamente uma solução mais construtiva do que o Brasil chegar a seus credores e dizer que só vai pagar 70% dos juros que deve", afirma o executivo.

PAPEL RELEVANTE

Com a fase da negociação dos grandes pacotes financeiros aparentemente encerrada, pelo menos no que se refere ao Brasil, Pomper deve assumir, daqui para a frente, um papel cada vez mais saliente em relação à dívida brasileira, semelhante ao que foi desempenhado, até agora, por William Rhodes, seu colega do Citicorp que, como presidente do comitê de bancos, comandou, em nome dos credores, intermináveis rodadas de negociações com as equipes econômicas que se sucederam em Brasília.

Não que haja qualquer rivalidade aparente entre eles. A crescente preeminência de Pomper, que estreitará brevemente numa reportagem da revista *Forbes*, deve-se à própria natureza do que ele faz no Citicorp. Seu trabalho é a administração da "exposure", o que na prática significa bolar negócios que transformem uma parte importante dos incobráveis ativos de médio prazo dos bancos nos países endividados (renegociados por Rhodes) em instrumentos financeiros viáveis.

Uma visita ao 11º andar da sede do Citicorp, em Nova York, onde Pomper comanda mais de uma centena de operadores no mercado secundário de papéis, fornece uma ilustração adequada da mudança de fase que os bancos identificam no problema da dívida.

É um lugar bem menos solene e muito mais barulhento do que as acarpetadas instalações do segundo andar, a partir das quais Bill Rhodes comandou, durante cinco anos, as delicadas tratativas sobre a dívida brasileira, que frequentemente demandaram mais talento para a política do que para as finanças.

A divisão de Pomper é um lugar mais vivo e dinâmico, onde os telefones não param de tocar e jovens corretores do mercado secundário compram e vendem lotes de dívida de países em desenvolvimento, com os olhos postos na tela dos computadores à sua frente. Ali se fazem negócios, a lei que vale é a do mercado e, por isso mesmo, fala-se uma língua mais direta e inteligível, um outro mercado contrasta com a cultura da delicada primeira fase do problema da dívida.

CITICORP

Se até recentemente o comitê de bancos e o governo brasileiro tratavam a questão do custo das reuniões do comitê como segredo de estado (porque o Brasil, no final, sempre pagou a con-

ta, apesar dos bufos de sucessivos ministros), Pomper não vacila quando perguntado quanto o Citicorp está ganhando na intermediação de operações de conversão no Brasil, negócio no qual é líder disparado. "No início, a comissão chegou a ser de 5%. Hoje, a comissão típica é de 1% no trabalho de intermediação, que às vezes envolve mais do que uma instituição", informa ele.

O impacto negativo que as conversões de dívida têm para a administração da política monetária?

"O efeito de expansão monetária de US\$ 8,5 bilhões que devem ser convertidos neste ano no Brasil equivale a apenas 15% da expansão monetária que será causada pelo déficit público", sustenta Pomper, com base em cálculos que detalhará numa conferência sobre o programa brasileiro de conversão, marcada para esta segunda-feira, em Berlim.

Pomper também não hesita diante da alegação de que as operações informais de conversão estão empurrando o mercado paralelo de dólares no Brasil para a estratosfera. "O mercado paralelo de dólares existe porque o Brasil não tem uma política de liberdade cambial. A forma de resolver isso não é limitar as conversões, mas liberar o mercado. O grosso do fluxo de dinheiro está relacionado ao fluxo de comércio", retruca ele.

DESNACIONALIZAÇÃO

A desnacionalização da economia, um outro efeito do processo de conversão, é, na opinião de Pomper, um problema que está no poder de o próprio governo brasileiro sanar. "A forma de resolver esse problema é permitir às empresas brasileiras participar da conversão. Há várias grandes empresas no Brasil que têm fortes receitas em dólares. Essas empresas têm dinheiro no exterior", afirma ele. Pomper lembra também, que por várias razões, empresas e cidadãos brasileiros mantêm alguns bilhões de dólares no exterior. Esse dinheiro, imagina ele, poderia ser atraído de volta, sob a forma de investimentos, se o governo expandisse o esquema de conversão, como fizeram as autoridades do Chile.

Para Pomper, a conversão é muito mais do que uma forma de os bancos reduzirem seu risco. "Ela oferece uma nova forma de financiamento de investimentos a longo prazo", diz ele, a única que estará disponível no futuro previsível numa escala significativa. "A conversão oferece uma forma construtiva de reduzir o peso da dívida e, ao mesmo tempo, promover o desenvolvimento do setor privado" em economias até agora dominadas pela ineficiente operação das empresas públicas.

As idéias e propostas desse executivo tocam em temas controversos e sobre os quais o consenso parece ainda longe de emergir nos governos dos países endividados. Entre os bancos, contudo, ninguém duvida de seu talento. As instituições mais ativas hoje no mercado da conversão, como a corretora Merrill Lynch, o Banco Nacional de Paris e o banco holandês NMB, recrutaram suas equipes entre os discípulos de Pomper.