

* 7 JAN 1989

Hora de Negociar

A renegociação ampla e superior das condições de pagamento da dívida externa brasileira está madura para passar a nova fase de discussões, um ano depois de encerrada a moratória. Os pagamentos de juros foram normalizados com os robustos saldos comerciais alcançados pelo país: cerca de US\$ 19 bilhões, em 1988, e a previsão de redução para US\$ 14,5 bilhões este ano.

Do ponto de vista da geração de recursos, o Brasil demonstrou ser pagador exemplar. Desde 1984, o país gera superávits anuais superiores a US\$ 11 bilhões, cobrindo integralmente o peso dos juros. Isto tem custado, no entanto, sacrifícios ao mercado interno, como prova o período do Plano Cruzado, quando o estímulo ao consumo reduziu o superávit de 86 para US\$ 8,3 bilhões, gerando, em consequência, a queima de reservas e a decretação da moratória.

O ano de 88 mostrou, também, um fato novo: a dívida externa brasileira sofreu a sua primeira redução, graças aos mecanismos de conversão formal e informal de empréstimos em capital de risco. O saldo de US\$ 121 bilhões, em 87, caiu para US\$ 115 bilhões ano passado, com projeção de queda para US\$ 112 bilhões este ano, segundo dados enviados pelo Banco Central ao Comitê dos Bancos Credores.

As exportações deverão repetir ótimo desempenho em 89. A dívida com bancos e organismos oficiais de crédito é negociável politicamente. Os US\$ 72 bilhões efetivamente devidos aos bancos comerciais podem ser administrados. Também os US\$ 7 bilhões de débitos a agências de bancos brasileiros no exterior, onde desponta o Banco do Brasil como o maior credor, não preocupam. Vê-se, pois, que a questão da dívida não precisa tirar o sono dos credores e dos brasileiros.

Há condições de se arcar com o peso dos juros sem implicar a compressão do mercado interno. Portanto, um plano de redução drástica da inflação,

que reestimele o consumo, não traz em seu bojo os riscos da repetição dos problemas do cruzado. A menos que se atrase de forma sistemática a remuneração cambial aos exportadores.

Do lado dos credores, a disposição das autoridades bancárias americanas de permitir o lançamento de dívidas a países em desenvolvimento com prejuízo, portanto, dedutíveis do imposto de renda, abre uma nova perspectiva de desconto oficial do valor do principal da dívida. O que já existe, de fato, nas negociações de conversão formal e informal, pois a dívida brasileira vem sendo passada adiante no mercado por 50% do valor de face.

Está, assim, madura a renegociação sob condições mais favoráveis ao Brasil. Os bancos europeus há muito fizeram provisões e aceitam o desconto do valor da dívida. No governo Bush, será a vez do reconhecimento, pelo Tesouro americano, da sua responsabilidade na solução da crise dos devedores, por conta da forte elevação dos juros reais nos Estados Unidos na década passada.

Cabe agora ao Brasil propor novas relações com os credores. Prazos mais longos, desconto do principal, juros flutuantes atrelados ao eurodólar, bônus de saída e a redução de *spreads* e comissões. A União Soviética, por exemplo, paga *spreads* de 5 a 8% acima dos juros de mercado. Para o Brasil, no entanto, tem sido mínima a redução dos *spreads* desde 1982.

Naquela época, com os juros flutuantes de 18%, também pagos aos fornecedores de fundos dos empréstimos internacionais, os *spreads* eram de 2,5%. Os juros caíram para 6% em 86 e devem ficar em 9% este ano, mas o *spread*, que é basicamente a fonte de lucro dos bancos, mantém-se em torno de 2%. O Brasil tem todas as condições para obter dos bancos credores a redução substancial dos *spreads*, compatível com o lucro que lhes tem proporcionado. Basta uma negociação competente.