

# Cai a cotação dos títulos... GAZETA MERCANTIL

por Tom Camargo  
de Londres  
(Continuação da 1ª página)

A despeito de críticas como estas, localizadas, o pacote de reformas econômicas foi amplamente aprovado, na City, como 'positivo', 'ambicioso mas realistazável', 'inevitável' e até mesmo 'corajoso' e 'ousado'.

Também em uníssono, todavia, pipocaram os alertas e as dúvidas, estas relacionadas basicamente com a firmeza política do governo Sarney e sua capacidade de administrar com ponderação e rapidez desafios complicados como o corte do déficit público num ano eleitoral, as distorções causadas pela convivência de juros e câmbio livres e preços e salários congelados e os recorrentes impasses do setor externo.

"Se não houver controle político sobre o setor público, todo o esforço será desperdiçado", disse um dos economistas sênior do National Westminster Bank, David Lomax.

Para um executivo graduado do Lloyds Bank "o rumo geral está correto, mas a falta de credibilidade do governo federal poderá comprometer as expectativas internas... Se o governo escorregar e começar a gastar dinheiro para ganhar votos na corrida presidencial a ameaça de hiperinflação estará de volta em menos de seis meses".

Para Peter Belmont, do Libra Bank, uma questão

que ainda deve ser respondida é se os cortes propostos pelo governo efetivamente ocorrerão e serão seguidos por outros, mais profundos. "Há muito de cosmético no que está sendo proposto... O governo pretende também parar a construção de ferrovias desnecessárias? ou será que os cortes são para 'ingles ver'"?

Como Belmont, que morou por vários anos no Rio e conhece bem a realidade brasileira, outros banqueiros vêm com suspeição pacotes mastodônticos, até porque eles seriam menos pernaveáveis a mudanças de curso, inevitáveis para um ajustamento aos obstáculos que inevitavelmente aparecerão.

"O que dará credibilidade ao pacote será o tratamento que for dado ao setor público", observou um técnico graduado da empresa de consultoria Price Waterhouse que se dedica a estudar a conversão de dívida em investimentos. Para ele, dependendo da reação dos mercados na próxima quarta-feira, quando da reabertura dos pregões, se farão necessárias novas e rigorosas medidas de controle fiscal, para compensar a eventual subida abrupta da taxa de juro, que faria apontar para cima a conta do serviço da dívida interna, com decorrentes pressões sobre a emissão de moeda.

Para Ingrid Iversen, economista do American Express Bank especializada em América Latina, a lon-

ga espera por algum tipo de ação governamental "dá esperança de que talvez o pacote dê certo". Lembrando que a Argentina chegou a apresentar sucessivos planos, todos frustrados, ela observou que até mesmo a suspensão do programa de conversão e de reemprestimos é louvável, pois "diminui a pressão monetária" e, no seu entender, compõe o corpo de gestos simbólicos que poderão amainar as expectativas inflacionárias. Mas é no corte das despesas públicas que estaria o cerne desta estratégia. "O elemento inercial da inflação só será atacado se o governo deixar claro que está sendo o primeiro a fazer sacrifícios."

Na frente externa, a possibilidade de que o Brasil venha a declarar nova moratória, ou que a suspensão dos empréstimos e conversões seja renúncia de um endurecimento com os bancos credores, foram minimizadas por diversos banqueiros e economistas de bancos.

A possível centralização do câmbio também foi tratada sem estridência. "Na área externa o pacote não é ameaçador", poderia se resumir o que foi dito por diversas fontes. Para elas, as conversas com o comitê assessor de bancos, no fim de semana, em Nova York, e os claros sinais de contemporização mandados por Brasília por canais formais e informais, teriam tido efeito positivo.

Lembrando que o Instituto de Finanças Internacionais (o centro de estudos mantido por bancos comerciais nos Estados Unidos e que foi criado após o início da crise da dívida) acaba de publicar estudo mostrando a inevitabilidade da manutenção de um fluxo constante de empréstimos para os países endividados

através de conversões, re-compras de dívida, investimentos no setor privado, etc.), Ingrid Iversen sugeriu que o Brasil estaria no caminho certo se mantivesse crescimento não-inflacionário, financiando-o através de entidades como o Banco Mundial e outros organismos multilaterais, em paralelo com linhas de financiamento tomadas junto a outros governos.

"Os bancos comerciais vêm como irrealista a possibilidade de colocar dinheiro novo no Brasil após terem assinado o pacote do ano passado e de terem visto alguns de seus componentes (conversão e reemprestimo) sendo suspensos unilateralmente", disse a este jornal um funcionário graduado do Barclays Bank.

Para Peter Belmont, do Libra Bank, o acordo externo terá de ser encaminhado via entidades como o Fundo Monetário, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Se o "Plano Verão" der certo, ele observa, o Brasil talvez volte a se adequar às estipulações do FMI, reentrando na linhas de financiamento "standby".

"Não há dúvidas de que o Brasil precisará de dinheiro novo. Basta ver o alvo de US\$ 14,5 bilhões para o superávit comercial de 1989... Além disso, vários desembolsos importantes, como os do Banco Mundial e, em decorrência deste, o dos bancos comerciais, não estão acontecendo. Está claro que o Brasil não está pondo pressão política nos credores... Seu problema é objetivo e algo terá de ser feito para resolvê-lo", disse um diretor do clube dos bancos estrangeiros, que congrega bancos não-britânicos que operam na City.

# Cai a cotação dos títulos brasileiros... GAZETA MERCANTIL

17 JAN 1989

por Tom Camargo  
de Londres

Verão" trará benefícios de longo prazo para os investidores no Brasil. Isto é, desde que sejam reiniciados os programas de conversão e reemprestimo, seria mais fácil atrair investidores por estes canais, "com a inflação sob controle... Esta era, de longe, a maior preocupação dos investidores com o País... É fácil fazer ver que o País é viável, uma potência regional, com uma estrutura industrial sofisticada e um grande mercado, mas é difícil explicar como se faz para sobreviver com uma inflação de mais de 1.000% ao ano", comentou Mark Evans, do setor de mercado secundário do banco de investimentos Morgan Grenfell.

Isto é, devido à suspensão das operações de conversão de dívida e de reemprestimo ("relending"), os papéis brasileiros passaram a ser negociados por 38% de seu valor de face, em comparação com os 38% da última semana.

Como ontem era feriado bancário em Nova York (em memória de Martin Luther King) e é nesse centro financeiro norte-americano que acontece o grosso dos negócios, só hoje será possível avaliar o impacto completo das medidas.

Apesar desse efeito negativo imediato sobre um negócio florescente, diversas fontes ouvidas por este jornal insistiram em que, se bem-sucedido, o "Plano

consórcio do qual o Banco Itaú é um dos acionistas), aceita que o controle da inflação era a "prioridade um" do governo brasileiro, mas alertou que o País deve levar em consideração que se propõe a obter US\$ 5,2 bilhões de dinheiro novo através dos bancos comerciais na renegociação do ano passado, oferecendo como contrapartida, entre outras coisas, um programa de conversões e o programa de reemprestimos.

"Sua suspensão pura e simples dará a impressão de que o Brasil não negocia sério. Que ofereceu quando precisava (como ainda precisa) de dinheiro novo mas que deixa de fazer a parte que lhe cabe quando isto lhe é conveniente", disse Belmont.

Para ele, os bancos tinham negociado e gostavam de ambos os programas e gostariam de vê-los honrados, até porque "qualquer movimento no sentido de suspender a conversão é contrário ao espírito da redução da dívida. Ambos propiciam investimentos, ambos têm pequeno impacto sobre a política monetária ou a expansão do setor público".

(Continua na página 18)