

Antes do Plano Brady, Brasil quer negociar dívida com Paraguai

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

É consenso, dentro e fora do governo, de que a proposta norte-americana de redução da dívida externa dos grandes devedores com o benefício do desconto levará ainda algum tempo para ser definida através de mecanismos concretos, mas o Brasil pretende aproveitar a oportunidade do debate e se antecipar através de operações que independem do Plano Brady (proposto pelo secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nicholas Brady).

A dívida externa brasileira pode ser reduzida através de acordo triangular com os países dos quais o Brasil tem crédito a receber, em especial dos parceiros da América Latina, e um acordo com o Paraguai está em curso com perspectiva de ser assinado nos próximos meses. O acordo, cujos entendimentos não foram prejudicados apesar da troca do ex-presidente Alfredo Stroessner pelo general Andrés Rodrigues, prevê a consecução de esquema de troca de dívida por dívida.

O Paraguai deve ao Brasil US\$ 400 milhões e, pelo acordo, estaria disposto a adquirir no mercado secundário internacional títulos de crédito junto ao Brasil, pagando 30 centavos por dólar, com deságio portanto de 70%. Com os títulos na mão, o Paraguai faria o pagamento do que deve ao



Nicholas Brady

Brasil. Este receberia papéis no valor de face de US\$ 400 milhões e sobre os quais tem de pagar juros anuais de US\$ 44 milhões, à taxa de 11% da Libor (praticada no mercado interbancário de Londres para depósitos de seis meses).

Os entendimentos com o Paraguai prevêem um acordo para quatro ou cinco anos de prazo, tempo que permitiria ao devedor dispor do montante necessário para comprar a dívida brasileira no mercado internacional. Se o deságio se mantiver no nível atual, o Paraguai desembolsaria apenas US\$ 120 milhões, com a chance ainda de tirar proveito da série de modalidades de operações com títulos de países devedores e que incluem até mesmo a sofisticação do mercado de opções. O negócio pode ser fechado hoje para aquisição futura a um

preço fixo. Quem estiver apostando lá fora que os títulos do Brasil tendem a perder valor poderá ganhar dinheiro com a operação.

Para o Brasil, o acordo também é altamente vantajoso já que os títulos de crédito que tem junto ao Paraguai valem no mercado secundário bem menos do que os papéis brasileiros. Também com a Bolívia, que deve ao Brasil cerca de US\$ 300 milhões, está sendo pensado acordo na mesma linha que se negocia com o Paraguai. No total, o Brasil tem créditos a receber de países latino-americanos, africanos e incluindo aqui a Polônia, no valor de US\$ 7 bilhões.

Além destas negociações de troca de dívida com o benefício do deságio, existe uma corrente dentro do governo brasileiro favorável a que o País se utilize de divisas da reserva internacional para adquirir diretamente no mercado secundário seus próprios títulos.

Uma fonte do governo fez as contas para este jornal: pela taxa de 11% da Libor, a aplicação de US\$ 1 bilhão das reservas no mercado internacional renderia ao País US\$ 110 milhões ao ano.

Mas se o mesmo valor de US\$ 1 bilhão fosse usado para comprar dívida brasileira no mercado secundário, o País teria condições de abater cerca de US\$ 3,6 bilhões de seus compromissos internacionais, com uma economia de quase

US\$ 400 milhões de pagamento de juros ao ano.

ACORDO FECHADO

Na prática, o acordo fechado com os bancos credores no ano passado não impede que o Brasil vá ao mercado internacional com recursos de sua reserva para adquirir sua própria dívida. Existem, no entanto, detalhes a considerar. Um deles é a chamada "charing-clause" — cláusula da partilha, que prevê o mesmo tratamento para todo o universo de bancos credores — e para contorná-la, o País poderia realizar um leilão no mercado internacional pelo qual estaria aberto às melhores propostas de deságio.

Fora estas duas idéias que estão sendo estudadas dentro do governo, não resta muito mais para o País fazer em termos de abatimento da dívida externa (além da conversão da dívida em investimento dentro do País) sem que os países industrializados cheguem a um entendimento sobre como viabilizar a proposta Brady.

A expectativa é de que um primeiro entendimento entre os sete países industrializados em torno da proposta Brady será tentada em Paris, em julho deste ano, quando realizarem sua reunião de cúpula, mas as condições suficientes à sua implementação não devem surgir antes do final do ano.