

# O País deve US\$ 1 bilhão menos. São os primeiros bônus de saída.

O Brasil concluiu ontem acordo com cem bancos credores dos Estados Unidos, Europa e Japão, reduzindo sua dívida externa em US\$ 1 bilhão. A mecânica do acordo consiste na troca de títulos da dívida brasileira naquele valor, pela mesma quantia em **exit bond** (bônus de saída). Os novos papéis têm prazo de resgate de 25 anos, com dez de carência e taxa de juros fixa de 6% ao ano. Nesse período, porém, os bancos podem trocá-los no Brasil, em cruzados, por BTN's cambiais (que têm dois anos de prazo de resgate), embutindo assim uma operação disfarçada de conversão da dívida, mas sem nenhum deságio.

Ao anunciar ontem, no Rio, esse primeiro lançamento do bônus de saída brasileiro, o coordenador de assuntos internacionais do Ministério da Fazenda, e também negociador da dívida, Sérgio Amaral, comemorou como "a primeira operação de redução da dívida com bancos que o Brasil faz em condições vantajosas, sem oferecer garantias". Há, certamente, a vantagem de jogar o pagamento para o futuro, mas a possibilidade de os bancos poderem utilizar o dinheiro para realizar investimentos no Brasil, significa um retrocesso em relação às operações de conversão, que continham deságio de 30% a 40%. Atualmente, os títulos da dívida brasileira são negociados no mercado secundário com 70% de deságio, o que significa que cada dólar da dívida vale 33 centavos lá fora.

Além disso, a negociação para troca pelos bônus de saída embutiu outra vantagem: os cem bancos credores fecharam suas portas a futuros créditos para o Brasil, já que impuseram a condição de não mais emprestar dinheiro no futuro. Segundo Sérgio Amaral, essa desvantagem não é significativa, uma vez que os bancos são de pequeno e médio porte e não tinham tradição de grandes operações com o Brasil. Ele destacou, porém, que a taxa fixa de juros em 6% é vantajosa, na medida em que hoje o Brasil vem pagando juros de 9,5% (a **libor** mais 13/16).

Na próxima semana, Sérgio Amaral e o diretor da área externa do Banco Central, Arnin Lore, se reunirão em New York com o comitê de bancos credores para negociar os pagamentos em atraso mais os US\$ 2,3 bilhões que vencem longo de setembro. Sérgio Amaral admitiu ontem que o Brasil tem atrasado "alguns pagamentos" (não especificou o valor desde julho e somente os débitos com o Clube de Paris estão em dia. Ele acrescentou que os entendimentos com o FMI continuam, mas não quis revelar se estão próximas as possibilidades de um acordo. Amaral respondeu ao economista Jeffrey Sachs, que criticou a posição brasileira em relação à dívida externa, afirmando que "é muito fácil ditar regras quando não se está na mesa de negociações".