

15 MAR 1990 GAZETA MERCANTIL

Brasil reduz em cerca de US\$ 5,5 bilhões a sua dívida externa

por Getulio Bittencourt
de Nova York

Em 1989, o Brasil reduziu em cerca de US\$ 5,5 bilhões a sua dívida externa, segundo informou ontem a este jornal, por telefone, o secretário internacional do Ministério da Fazenda, ministro Sérgio Amaral. O número é surpreendente por várias razões. No ano anterior, com o programa de conversão de dívida por investimentos, o País reduziu a dívida em cerca de US\$ 7 bilhões.

Primeiro, pelo tamanho. "Eu estava trabalhando com uma redução de cerca de US\$ 1,6 bilhão na dívida brasileira este ano", disse a este jornal David C. Garlow, o diretor de América Latina do The WEFA Group, a empresa de projeções criada pela fusão de uma subsidiária do Chase Manhattan com a empresa de Lawrence Klein, o prêmio Nobel de economia em 1980.

Garlow, que trabalha com projeções, pondera que talvez operadores de mercado não se surpreendam tanto. Tem razão.

"Não acho que é um volume absurdo, pelo número de operações que vimos com os Multi Year Deposit Facility Agreement (MYDFA), sobretudo no segundo semestre de 1989", explicou um vice-presidente da Salomon Brothers Inc., Shabu Gureshi. "É, um número alto, e pode impressionar algumas pessoas, mas não quem está operando no mercado todo dia.

Para mim parece perfeitamente razoável", diz outro vice-presidente da Salomon Brothers, o escocês Alastair Tedford, que trabalha com títulos do Brasil.

A redução de US\$ 5,5 bilhões, porém, impressionou o próprio Amaral, porque o ano passado parecia particularmente difícil nesse setor. O programa de conversão da dívida por investimento foi suspenso numa tentativa de evitar a hiperinflação. O caminho da troca de dívida por exportações foi trancado pelo governo.

Os credores impediram o acesso do País mesmo a uma forma limitada de redução da dívida pelo plano Brady. E finalmente a hipótese de usar as reservas do País para recompra de dívida foi descartada pelo ministro da Fazenda, Mafeson da Nóbrega, para não enfraquecer as reservas em moeda forte.

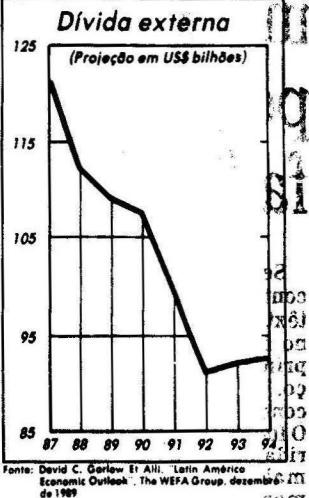
A composição desse total, segundo Amaral, começa com cerca de US\$ 480 milhões remanescentes dos leilões de conversão de dívida por investimento, aprovados no ano anterior para efetivação em 1989 — aí incluindo dívida vincenda e a antiga fila arquivada no Banco Central. A isso somam-se US\$ 650 milhões de pagamento de dívida em cruzados, totalizando US\$ 1,13 bilhão.

Seguem-se as operações de nacionalização da dívida, em que uma empresa brasileira recompra a dívida, que somaram cerca de US\$ 150 milhões. Em seguida, dezenove operações de recompra da dívida, em operações centradas na idéia de não expandir a base monetária, totalizaram US\$ 2,5 bilhões. Desses, US\$ 1,8 bilhão já foram concluídos, e outros US\$ 700 milhões já foram aprovados pelo Banco Central e estão sendo efetivados nos próximos dias. Isso soma US\$ 3,78 bilhões.

A esse número acrescem-se US\$ 500 milhões de recompra da dívida com devedores do Brasil na América Latina, especialmente Paraguai e Bolívia. Outros pequenos países também fizeram contratos assim com o Banco Central (BC), mas pediram que os detalhes não fossem revelados.

Os US\$ 4,28 bilhões aí compostos somam-se enfim a mais US\$ 1 bilhão em liquidação da dívida registrada no Banco Central em troca dos "exit bonds" (bônus de saída) para completar US\$ 5,28 bilhões. "É um número impressionante, dadas as circunstâncias", revela David C. Garlow, que no entanto discorda da soma dos "exit bonds". "De fato, a dívida registrada no Banco Central cai, em troca de uma securitização, ou conversão em bônus", diz ele, "mas efetivamente trata-se apenas da troca de um papel de dívida por outro".

O número final da dívida brasileira atual virou uma polêmica no país, desde



Fonte: David C. Garlow et alii, "Latin American Economic Outlook", The WEFA Group, dezembro de 1989

que o presidente José Sarney informou ao presidente eleito Fernando Collor de Mello que a dívida registrada do país caiu para US\$ 99 bilhões. Amaral observa que a dívida registrada no Banco Central efetivamente decresceu para US\$ 98,6 bilhões.

Mas a dívida registrada inclui apenas a dívida de médio e longo prazo, e é um conceito importante pelas coisas que inclui e pelas que exclui. Ficam de fora, por exemplo, a dívida de curto prazo e os atrasos de pagamento. Só em juros atrasados o Brasil acumulou US\$ 4,5 bilhões no ano passado junto aos bancos comerciais. As linhas comerciais do projeto 3 nem entram em consideração, porque não são consideradas dívida.

"O volume de redução da dívida que conseguimos no ano passado", diz Amaral, "mostra que existem mecanismos de mercado disponíveis, hipóteses criativas que merecem ser exploradas". As dezenove operações especiais aprovadas pelo Banco Central no segundo semestre, e mais sete aprovadas que estão em tramitação, se dividem basicamente em dois grupos, segundo o secretário internacional da Fazenda.

Um é das operações da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), que inicialmente lançou um "commercial paper" de US\$ 200 milhões no mercado. Com o dinheiro, a CVRD comprou MYDFA no mercado secundário, a um desconto médio que lhe permitiu adquirir cerca de quatro vezes o valor nominal (ou algo com US\$ 800 milhões).

No passo seguinte, descreve Amaral, a CVRD negociou o desconto obtido na compra dos MYDFA com o Banco Central do Brasil. Com o troco, a empresa fez um depósito no próprio Banco Central para liquidar parte de sua dívida.

vencer com bancos comerciais e organismos internacionais. A diretoria da Vale, porém, pediu ao Banco Central que não revelasse o valor desse depósito para futuros pagamentos.

Outra é a operação do Banco Itaú com o First National Bank of Chicago, descrita em linhas gerais neste jornal. Com um detalhe: "Neste caso, o Banco Central decidiu, e o Itaú concordou, ficar com todo o desconto da recompra dos MYDFA no mercado secundário", diz Amaral. Basicamente o First Chicago trocou uma linha de projeto 3 que tinha com o Banco Itaú por um empréstimo de 15 anos ao banco brasileiro, garantido por um cupom zero do governo dos Estados Unidos. Com o dinheiro, cerca de US\$ 100 milhões, o Itaú comprou MYDFA no mercado secundário.

Em seguida, o banco brasileiro foi ao Banco Central e liquidou o registro dos MYDFA, entregando todo o desconto ao BC, menos o dinheiro que gastou na compra do colateral para garantir o empréstimo (o cupom zero) que originou o negócio. Em troca, o BC entregou, ao Itaú uma nova linha comercial de projeto 3.

"Todos saíram ganhando", diz Amaral. "As outras dezessete operações aprovadas ou se enquadram no modelo do Itaú ou no modelo da Vale", acrescenta. A recompra de dívida pela Petrobras, por exemplo, segue a linha da operação da Vale.

Outras empresas estão estão negociando com os bancos comerciais, e a operação mais adiantada em curso é a de reemprestimo da dívida da Siderbrás. Amaral confirmou que o Citicorp é o Banco que está liderando este caso. Em estado menos adiantado está a negociação de reemprestimo para a Eletrobrás.