

# Operações de redução da dívida externa

por Getulio Bittencourt  
de Brasília

Pelo menos três tipos de operações de redução da dívida externa estão sendo realizados pelo governo José Sarney, dentro de um pacote de alternativas apresentadas ao comitê assessor de bancos do País em setembro passado, em Nova York. A maioria das novas idéias, porém, ficará para decisão da equipe econômica do governo Collor de Mello.

As três alternativas são: (1) a troca dos Multi Year Deposit Facility Agreement (MYDFA) por um novo título de dívida, com taxa de juro reduzida, e garantia adicional do governo; (2) autorização do Banco Central para mudanças de projetos nas conversões de dívida; e (3) recompra de títulos com recursos de empresas brasileiras no exterior, excluídas as operações de troca de dívida por exportações.

Essa terceira opção foi inaugurada na complexa negociação da Ciminias (Cimento Nacional de Minas, empresa de capital suíço) com o Citicorp, no final de julho último. O Citicorp centralizou os detalhes da operação para evitar que outros concorrentes seguissem a mesma pista.

Sabe-se que a Ciminias fez um lançamento de US\$ 100 milhões de notas promissórias no mercado internacional, garantido por um cupom zero do governo dos Estados Unidos registrado em Luxemburgo, e depositou os cruzados correspondentes no Banco Central para liquidar suas dívidas no exterior, inclusive com a International Finance Corporation (IFC) do Banco Mundial (BIRD), para fomentar a expansão de seu parque industrial.

Circula no mercado que existem hoje dois bancos credores com novas operações desse tipo na fila do Banco Central: o Citicorp e o banco holandês NMB Postbank Groep NV.

O Banco Central tem sido lento na aprovação dessas novas operações.

(Continua na página 18)

# Operações de redução ...

por Getulio Bittencourt  
de Brasília

(Continuação da 1ª página)

O caso da Ciminás, por exemplo, teve dois anos de tramitação. Mas existem esperanças de que algumas sejam liberadas no princípio de 1990. Uma das razões para a lentidão é a exigência do governo brasileiro de que as novas operações, ao contrário das operações de conversão da dívida por investimento, não pressionem a base monetária e, portanto, a inflação.

A primeira opção é a que foi proposta ao País pela Prudential-Bache. No momento, o banco de investimentos norte-americano está tentando encontrar interessados no mercado para a proposta. "Se houver interesse, a operação poderá começar ainda no atual governo", disse ontem a este jornal o assessor internacional do Ministério da Fazenda, Sérgio Amaral.

Nem a Prudential-Bache nem o diplomata Amaral revelam detalhes dessa proposta, como a nova taxa de juros. A proposta é evidentemente inspirada no Plano Brady e no cupom de redução de juros do acordo

do México, que interessou a 50% dos bancos em julho passado. No caso mexicano, o novo título tem juros fixos de 6,25%, cerca de 4% abaixo das taxas de mercado de agosto.

Outra peculiaridade do título de juros fixos mexicano é que a taxa não é propriamente fixa. Pode aumentar em função da rentabilidade das exportações de petróleo do país a partir de um certo patamar. E inclui, além disso, garantias colaterais de um cupom zero do governo dos Estados Unidos, idéia que o Citicorp aplicou também no caso da Ciminás e que foi inaugurada pelo Mexican-Morgan Bond, o bônus lançado pelo Morgan Guaranty Trust para reduzir sua exposição ao México em 1987.

Amaral também não dá detalhes das garantias adicionais que o governo brasileiro ofereceria. "Tudo que posso dizer é que pode haver garantia de pagamento do principal da dívida no vencimento e/ou dos juros, dependendo das circunstâncias", afirmou o diplomata que renegocia a dívida brasileira com o comitê assessor de bancos.

O terceiro item, "mudan-

ça de projetos", é o mais misterioso. Seria a troca de títulos do interbancário (Projeto 4 da renegociação) por títulos de comércio (Projeto 3), por exemplo. Recentemente o Chase Manhattan Bank converteu uma linha de Projeto 3 num commercial paper do Banco Itaú. Essa é uma hipótese.

A outra seria a conversão de MYDFA pelos "exit bonds" (bônus de saída),

que também está prevista no acordo com os bancos até o limite de US\$ 5 bilhões. Desse total possível, já foi convertido US\$ 1 bilhão. Para o Brasil, a vantagem é uma redução no pagamento dos juros, além de um alongamento do prazo de vencimento do principal. Para os credores, a vantagem está supostamente na ampliação da capacidade de pagamento do País.