

Credores insistem em acordos bilaterais

Essa seria a única forma de o Brasil obter mais créditos dos países ricos

Os países credores do Brasil insistem na necessidade de um acordo bilateral para que as instituições oficiais de crédito, como os Eximbanks, passem a liberar recursos já solicitados. Uma fonte qualificada de um desses países revelou ontem em Brasília ao **JT** que os países credores reconhecem as críticas do ministro Dilon Funaro, de que mesmo depois do acordo com o Clube de Paris as linhas de crédito para o Brasil não foram retomadas. Mesmo com esse reconhecimento, porém, eles não se mostram dispostos a aumentar seus créditos.

O acordo com o Clube de Paris, firmado em janeiro passado, permitiu o refinanciamento de US\$ 3,8 bilhões da dívida brasileira com governos europeus. Com ele, o governo brasileiro esperava ver liberados novos financiamentos, já que o acordo signifi-

cou uma espécie de aval para a política econômica. Mas isso não aconteceu. A fonte ouvida pelo **JT** lembrou que, na verdade, o que ficou acertado com o Clube de Paris foi apenas um acordo global, e não acordos bilaterais a nível de governo, que os países credores consideram essenciais.

O Banco Central deseja que essa negociação seja feita em Brasília, mas os representantes dos países credores alegam que a tradição manda que ela seja realizada na capital de cada país credor, e enquanto essa questão secundária não é resolvida o tempo passa e o fluxo de recursos oficiais não é restabelecido.

Alguns financiamentos importantes estão paralisados à espera dessa definição, como é o caso do empréstimo de US\$ 300

milhões que o Eximbank do Japão comprometeu-se a conceder ao Brasil, como parte da operação de co-financiamento de US\$ 1 bilhão em favor da Eletrobrás, acertada no ano passado, com o Banco Mundial — Bird.

Esta instituição concedeu a sua parte, no montante de US\$ 500 milhões, programando para os bancos privados a sustentação da outra parcela. Como estes não aderiram ao financiamento do projeto, a despeito das garantias oferecidas pelo Bird quanto à rentabilidade do investimento, o governo brasileiro decidiu mobilizar as instituições oficiais de crédito para conseguir o dinheiro.

Em novembro do ano passado, o então ministro do Planejamento João Sayad visitou Tóquio, obtendo dos japoneses o com-

promisso de que os US\$ 300 milhões seriam liberados tão logo o Brasil se acertasse com o Clube de Paris e individualmente com os países credores. O acordo com o Clube de Paris saiu, mas até agora nada foi definido sobre o acordo bilateral Brasil-Japão.

Moratória

Também o Eximbank norte-americano suspendeu todas as operações de financiamento ao Brasil desde o início de 1986, prometendo restabelecê-las quando se fizesse o acordo com o Clube de Paris, mas até agora os norte-americanos não liberaram um só dólar, na expectativa da formalização do acordo bilateral.

Os representantes dos países credores alegam que a decisão brasileira de decretar

a moratória, suspendendo a partir de 20 de fevereiro passado o pagamento dos juros aos bancos credores, não influenciou na decisão de sustar novos financiamentos. Eles explicam que os créditos governamentais foram formalmente excluídos da restrição, não se justificando, portanto, a não liberação de novos empréstimos, a não ser pelo obstáculo da não negociação bilateral.

Os países credores dizem que é a partir da negociação a nível bilateral, quando os créditos são identificados e definidas as condições de prazo e juros, que o Brasil passará a pagar seus compromissos em atraso com os parceiros governamentais. Como isso até agora não foi feito, não houve dispêndio para o pagamento dos débitos, não se justificando, portanto, a abertura de novos créditos.

Relações deterioradas

As relações entre as autoridades financeiras do Brasil e o comitê de bancos credores parecem ter se deteriorado ainda mais, depois das reuniões realizadas na semana passada em Nova York, a julgar por opiniões recolhidas ontem nos meios bancários da Europa.

Um diretor de um dos 14 bancos que compõem o comitê de negociações com o Brasil reclamou que o presidente do Banco Central, Francisco Gros, além de negar-se a dar informações sobre o programa de ajustamento econômico, não demonstrou qualquer "interesse" ou "pressa" em fazer um pedido formal para o rescalonamento de dívidas de cerca de US\$ 35 bilhões, de curto a longo prazo com vencimento entre 1986 e 1987.

De fato, adverte o **Financial Times**, a ausência de acordos formais para o alongamento do prazo de pagamento dessa dívida aumenta as possibilidades de que muitos dos 700 bancos credores comecem a recorrer individualmente a ações legais contra o País para receber seus créditos.

Em entrevista ao **Jornal da Tarde**, um banqueiro europeu estimou que "brevemente" o Brasil efetivamente passaria a sofrer "problemas", enumerando as seguintes argumentações: 1) O País recusa-se a pagar os juros mesmo em valor simbólico, como ato de "boa fé", como também assinalou o **Financial Times** de ontem; 2) Até agora, os bancos estão automaticamente renovando as linhas de crédito de curto prazo, no valor de US\$ 15 bilhões, mas isso não pode durar por muito tempo, pela ausência de contrato, que terminou ao final de março; 3) A dívida de médio e longo prazo de US\$ 9,7 bilhões relativa a 86 vezes amanhã e o Brasil também não fala em contrato de renovação; 4) Quanto à dívida de 87, de idêntico valor, é praticamente ignorada até o momento.

"Os bancos não têm nenhuma obrigação de ficar renovando linhas de crédito para o Brasil — insiste o banqueiro. Além disso, se o Brasil parte para essa política de esperar para ver no que dá, nós podemos fazer o mesmo." Uma fonte do mercado, mencionada ontem em alguns jornais europeus, preta que o Brasil dentro de dois meses recorrerá ao Tesouro do Estado Unidos para um empréstimo de curto prazo, por causa da falta de fôlego financeiro.

"O que mais incomoda os bancos, porém — acrescenta o banqueiro ouvido ontem — é a forma agressiva do presidente do Banco Central. Quando fazemos indagações, ele nos retruca que se trata de assunto interno do Brasil e que não nos interessa. Ora, como ele pode chegar para nós com um plano de financiamento para durar até 1991 e nos negar informações?"

Esse banqueiro insiste em duas distinções: primeiro, o Brasil até agora limitou-se a apresentar um plano financeiro no qual pede US\$ 4 bilhões de empréstimos anuais, deixando para "não se sabe quando" o plano de ajustamento econômico. Segundo, os contratos das dívidas de curto, médio e longo prazo estão vencendo e, se de um lado o comitê de negociações "provavelmente não fará nada", outros bancos individualmente podem iniciar retaliações contra o País.

As negociações Brasil-bancos, portanto, permanecem em ponto morto. Enquanto se discute no Brasil sobre o futuro do ministro Funaro, no Exterior muitos banqueiros expressam alusões saudosas e elogiosas ao ex-presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore.

Assis Moreira, de Genebra.

Gros quer spread menor

O México paga bem menos do que um por cento de **spreads** (taxa de risco que é adicionada aos juros da dívida). O Brasil paga mais de dois por cento. Por isso, está pleiteando o mesmo tratamento dispensado aos mexicanos pelos credores internacionais. Desta forma poderá economizar cerca de US\$ 1 bilhão por ano. Negociações nesse sentido já começaram. A informação é do presidente do Banco Central, Francisco Gros, que falou ontem ao **Jornal da Tarde**. Gros esclareceu também que os US\$ 4 bilhões de refinanciamento da dívida externa, que estão sendo solicitados para este ano, não se destinam ao consumo, mas ao financiamento do progresso do País.

Gros afirmou que foi entregue na semana passada o programa de financiamento do Brasil — o livrinho amarelo — e assim que os banqueiros analisá-lo convocarão os representantes do País para negociar. Acrescentou que os US\$ 4 bilhões de "dinheiro novo", são apenas um eufemismo. "A matemática básica é o seguinte — exemplificou — nós temos pagamentos anuais de US\$ 12 bilhões. Desse US\$ 12 bilhões, nós vamos reter US\$ 8 bilhões e US\$ 4 bilhões entram como refinanciamento. Entram não é uma discussão correta. Deixam de sair US\$ 4 bilhões", completou o presidente do Banco Central.

Indagado sobre o quanto os bancos estrangeiros vão aportar para a complementação dos US\$ 4 bilhões, Gros respondeu que a parte do Banco Mundial — cerca de US\$ 2 bilhões — é uma meta. "Eu acho que uma boa parcela disso deve vir com uma redução substancial do custo da dívida. Eu diria que o Brasil continua pagando **spreads** acima de 2%." O México paga menos de um por cento. Então, há um espaço muito grande. Nós poderíamos economizar quase US\$ 1 bilhão só de **spreads**. Além disso, certamente contamos com uma parcela importante do Banco Mundial e das agências internacionais e dos vários Eximbanks", afirmou Francisco Gros, que desembarcou ontem em Brasília procedente dos EUA.

Gros afirmou ainda que as negociações com os bancos somente não começaram antes porque os banqueiros ficavam cobrando um programa do Brasil.

GM não vai cortar investimentos



Robert Stone: sem cortes.

Apesar da declaração da moratória por parte do governo brasileiro, Robert Stone disse que a medida "foi um choque" para a comunidade internacional, pois outros países com os mesmos problemas, como o México, não fizeram o mesmo, entendendo que isso "possa proibir os investimentos no Brasil".

O mais importante para ele, contudo, é que o Brasil resolva o mais rápido possível a renegociação de sua dívida externa. Stone comentou que falta de acordo com os credores "é um fator inibidor para novos investimentos. Principalmente, para um país que não tem poupança interna e que precisa de recursos do Exterior".

O novo presidente da General Motors do Brasil, que falou em inglês aos jornalistas, com a tradução de André Beer, vice-presidente da montadora e presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de

Veículos Automotores (Anfavea), explicou que a liberação de preços para a indústria automobilística "melhorou o clima para novos investimentos no País". Mas ele não anunciou a execução de nenhum novo projeto que envolva a aplicação de mais recursos nas fábricas brasileiras, embora no final de 85 a GMB tenha declarado sua disposição de investir US\$ 500 milhões na produção do Kadett, entre outras coisas, e mais outros US\$ 500 milhões logo em seguida.

"Os novos projetos ficarão para o futuro", disse Stone, para quem a montadora primeiro concluirá os investimentos que estão em andamento (dos primeiros US\$ 500 milhões, a montadora já aplicou US\$ 150 milhões em 86, vai gastar outros US\$ 150 milhões este ano e utilizará outros US\$ 200 milhões em 88 e 89, conforme relatou André Beer).

Mercado Interno

Reconhecendo que a união de seus principais concorrentes (Volkswagen e Ford), através da criação da **Holding Autolatina**, tornará a disputa pelo mercado interno muito acirrada, Robert Stone disse que não veio ao Brasil "para iniciar nenhuma guerra. O fato da Volks e da Ford terem feito uma empresa muito forte não assegura a primazia do mercado. Nós também vamos lutar com todas as armas possíveis para assegurar uma melhor posição no mercado brasileiro" e apontou as três "armas" que a GMB usará contra a Autolatina: bons produtos, preços competitivos e qualidade dos veículos.

mos interessados em investir no Brasil". Apesar de admitir que não espera incentivos governamentais para seus projetos, ressaltando que "incentivos são bons, porém não tudo", o empresário afirmou que aguarda do governo brasileiro uma solução para o financiamento de máquinas importadas, citando inclusive atraso das liberações de guias de importação pela Cacex.

O grupo Saint Gobain atua no Brasil, através da participação acionária nas seguintes empresas: "Brasilit, Vidros Santa Marina, Metalúrgica Barbará e Sama.

Irrigação vai ter investimento de empresa francesa

As empresas francesas continuam interessadas em investir no Brasil. Pelo menos, é esta a disposição do segundo maior grupo privado da França, o Saint Gobain. Seu presidente, Jean Luis Beffa, anunciou ontem em Brasília que o grupo deverá aplicar este ano mais de 60 milhões de dólares, especialmente na fabricação de equipamentos para irrigação e em setores onde o consumo se mostra em expansão, como o de vasos sanitários de vidro.

Segundo o empresário, a determinação de ampliar os investimentos no mercado brasileiro não foi abalada pela decretação

da moratória e nem pelos problemas econômicos que o País enfrenta atualmente. Ele destacou que "não foi a primeira vez que o Brasil foi sacudido com esse tipo de problema. Sabemos que essa situação complica os financiamentos, porém temos confiança de que acharemos a solução e os meios. Além disso, não somos os banqueiros que querem levar o dinheiro de volta, pois temos investimentos aqui."

No seu entender, a questão da dívida externa brasileira deverá evoluir de modo favorável. Por isso, destaca que "continua-

Investimentos externos: questão de maioria.

Temer a conversão de dívida externa em capital de risco é uma demonstração de grande insegurança em relação à economia brasileira. Revela um complexo de inferioridade muito grande. A afirmação é do ex-presidente da Comissão de Valores Mobiliários, Roberto Teixeira da Costa, que hoje preside a Brasilpar, uma companhia especializada exatamente no risco e nas empresas. Ele defende a abertura do processo de conversão, entende que o País não deve criar limitações como a de obrigar o investidor a acrescentar capital novo em montante igual àquele que está convertendo e adverte:

— a economia brasileira tem de assumir sua maioria e criar condições para o investimento voluntário, e não compulsório. Criar restrições só afugentaria o investimento sem trazer dinheiro algum.

O melhor caminho

O especialista em mercado de capitais considera que a saída para o endividamento externo está no aumento das exportações e em novos investimentos estrangeiros. Quanto ao aumento de exportações, acredita que as empresas precisem engajar-se mais no processo, uma convicção que lhe advém do fato de pertencer ao conselho de grandes companhias, como Alpargatas, Brastemp, Mappin, Eletrocloro. Defendendo uma clara política de estímulo à exportação, propõe que o governo crie parâmetros definidos, como o de dobrar o superávit comercial (de 1986) num prazo de cinco anos. "Sente-se que as empresas em geral veem a exportação como um **plus-business**, um adicional. Raros empresários tratam a exportação como mercado principal. Quando há dificuldades no mercado interno, viram-se para a exportação. Em 1986, desviávamos muita coisa para o mercado interno, interrompendo os vínculos estabelecidos após muitos anos e que agora impõem algum tempo a ser reconstruídos."

Investimento

O que a economia recebe de investimento é ridiculamente baixo — observa Teixeira da Costa, recordando que a economia brasileira foi crescendo, chegou ao oitavo lugar no mundo, e aí começou a sofrer com a diminuição do capital estrangeiro, "por circunstâncias econômicas, incertezas, inflação, problemas políticos, mudança de sistema de governo, do fechamento à abertura, Constituinte, informática, ameaça de reserva de mercado em outros setores e **last but not least** (último mas não menos importante), dificuldades adicionais no pagamento da dívida externa pela moratória".

Uma das questões que mais afetam a imagem do País no Exterior e prejudicam a atração do investimento de risco é a inflação. Ela tem um peso relativamente alto no desinteresse estrangeiro, mas, além disso, "o discurso do governo brasileiro sempre foi eivado de dúvidas e meias intenções, numa espécie de amor de apáche". E assim o capital foi indo para onde era mais desejado, como a Austrália, Coreia, Singapura, Taiwan. Dúbiedade de posições, protecionismo, "e o capital vai para onde tem acolhida mais generosa", num processo que se agrava pelas dificuldades cambiais, com regras rígidas para remessas etc.

O presidente da Brasilpar acredita que reverter o processo depende do Brasil. Por que investidores que já têm recursos depositados no Banco Central, sem poder remeté-los, não teriam interesse em aplicar parte em operações de risco? Entre as razões para isso está a de que deixar o capital parado no BC reduz a taxa de retorno ao ponto em que ela deixa de ser compatível com o risco assumido. Além disso, os riscos são semelhantes em operações de crédito e de investimento, e o resultado é que o investidor irá considerar esse fato se for estimulado a converter. Sua recomendação é avaliar a questão contábil e, a seguir, discutir alguns itens críticos.

As críticas

Os temerosos de estimular as conversões apresentam algumas razões, discutidas por Teixeira da Costa:

1. **Só os juros poderiam ser convertidos** — "Acho muito difícil. Devemos falar também em parte do capital".

2. **O Brasil já tem o controle do cash-flow com os recursos estrangeiros bloqueados no BC. Transformando dívida em capital, esse controle seria perdido** — "Esse argumento é questionável. Se nós tivéssemos pago nossa dívida pontualmente, aqueles que recebiam o dinheiro poderiam ter-se transformado em investidores. Quando você permite que alguém converta, não está fazendo favor algum. Falar isso é forçar a coisa".

3. **Controlar os juros é mais fácil, evita-se perder o controle das conversões** — "O argumento é fraco. Ao regular, você poderia dizer que os prazos de remessa do capital estariam ligados aos prazos da dívida já comprometida. Se é de 7 ou 8 anos, o dinheiro ficaria por 7 ou 8 anos".

4. **O Brasil perderia com a remessa de dividendos, enquanto a remessa dos juros está bloqueada** — "Nós podemos fazer projetos a partir dos setores em que o Brasil quer investir, por exemplo celulose, mineração, turismo, pólo petroquímico. Nesses

casos permitiríamos, por hipótese, remessas de dividendos após 3 anos. Se as conversões se destinassem a investimentos na indústria automobilística, esse prazo seria dilatado para 5 anos. Em supermercados, para 8 anos".

5. **Desnacionalização** — "A conversão deve ser feita de maneira progressiva. Em primeiro lugar, todo mundo sabe que há um problema sobre a base monetária (os recursos que estão no BC entram em circulação). Então é preciso ter um mercado de títulos da dívida pública muito eficiente para controlar a moeda originária da conversão. O processo deve ser progressivo porque há risco de desnacionalização, em face da liberação de moeda depreciada, conjugada com baixos preços das ações. Mas na primeira etapa, não deveria haver restrições aos projetos de investimento".

Teixeira da Costa observa que em seus 29 anos de experiência em finanças, nunca viveu crise tão profunda, mas ante o fato de a economia brasileira ter atingido em 1986 seu limite de capacidade instalada, "resolver o impasse do investimento e criar solução para a conversão é processo de interesse nacional". O ex-presidente da CVM entende que deveria haver uma prioridade especial para os investimentos em tecnologia, já que o Brasil ficou atrasado desde o início desta década, paralelamente à recessão de 1981/83. E observa que tão logo chegassem investimentos em Bolsa, haveria uma tendência de alta das cotações, porquanto os investidores estrangeiros estariam dispostos a pagar 6 ou 7 vezes o lucro anual por uma ação. "Haverá um contágio positivo para a Bolsa de Valores", observa.

Deságio

O presidente da Brasilpar não é contra a vantagem do deságio para os investidores que comprarem dívida brasileira de credores externos, mas acredita que há espaço para a conversão de dívida bancária, hipótese em que desaparecerá o deságio. Para isso, está constituindo uma empresa formada por sócios estrangeiros cujos recursos serão resultado de conversões e que irão destinar-se à aplicação em investimentos no Brasil. "Não há qualquer impedimento nisso", entende Teixeira da Costa.

— O Brasil — conclui — não deve evitar o processo. Ele faz sentido. O ministro da Fazenda está recebendo subsídios importantes sobre algo que deve ser feito. Nas negociações externas, esse fato vai estar presente. É um recurso poderosíssimo, se você não tem dinheiro para investir.

Fábio Pahim Jr.

Telex avisa: não cobrem.

Um telex do governo brasileiro pedindo que os bancos credores não cobrem o pagamento de 9,6 bilhões de dólares que vencem amanhã, já prorrogados uma vez, começou a circular na última sexta-feira, segundo informou, ontem, um porta-voz oficial do Citicorp.

Um telex assinado pelo comitê de assessoramento dos bancos credores apresenta o enviado pelo governo brasileiro, mas nenhum dos dois foi oficialmente passado à imprensa.

— Não podemos divulgar o telex do governo brasileiro — desculpou-se um porta-voz do comitê de assessoramento dos bancos credores. Isso tem que ser feito por Brasília — ele acrescentou. Já o outro, introdutório, só poderia ser liberado hoje, porque ficou guardado numa área administrativa do Citicorp que fechou antes que se noticiasse que os telex estavam circulando desde sexta-feira, quando o ministro Dilon Funaro e o presidente do Banco Central, Francisco Gros, encerravam suas negociações em Washington e em Nova York.

Em São Francisco, no entanto, onde os bancos ficam abertos até as oito horas da noite na Costa Atlântica, por causa da diferença de horários, nenhum dos credores do Brasil, consultados, tinham recebido o telex. Um deles, o Bank of America, por exemplo, informou, inclusive, que o último comunicado que tem do Brasil é o de 20 de fevereiro, anunciando a moratória.

A situação é a mesma que precedeu o vencimento dos 15 bilhões de dólares das linhas de curto prazo, no final de março. Com um telex do governo brasileiro e outro do comitê de bancos credores, sem nenhuma recomendação explícita, a comunidade financeira internacional aceitou manter as linhas de crédito abertas. Um dos bancos, porém, o Morgan, decidiu, numa ação isolada, colocar suas linhas a seis bancos brasileiros no **overnight**, renovando-as diariamente.

Um banqueiro brasileiro acha que a mesma situação deverá se repetir agora, "por que", pergunta, "que alternativa têm os bancos?" e acrescenta: "O Brasil não pode pagar...". Ele ficou mais certo disso depois de participar da reunião convocada pelo presidente do Banco Central, Francisco Gros, na última sexta-feira, em Nova York.

"Continuem como até agora", pediu-nos Gros. "Tentem ficar na linha definida pelo governo", ele também disse. Eu esperava um pouquinho mais da reunião. Mas foi praticamente zero — lembrou o banqueiro.

O ministro Dilon Funaro e o presidente do Banco Central, Francisco Gros, deixaram o texto do telex com o comitê assessor dos bancos credores, e tiraram uma folga em Nova York, partindo para o Brasil com a visita de uma missão do Banco Mundial (Bird) marcada para a segunda-feira que vem. Ontem, já se sabia, extra-oficialmente, o nome do homem que chefiará a missão, qualificada como sendo de "alto nível". Será o sr. André Gue, diretor da área de América Latina e Caribe. E com ele irá o sr. Gonzalez Coffino, chefe da Divisão do Brasil.

que e Cofin passarão duas semanas estudando "a economia do País e sugerindo refinamentos à política econômica", como apurou o **Wall Street Journal** de ontem, sugerindo que o Banco Mundial poderia até mesmo representar o antigo papel que cabia ao Fundo Monetário Internacional, monitorando a economia do Brasil. Mas um assessor do Banco Mundial ridicularizou esta hipótese, dizendo que "se alguém pede dinheiro emprestado a um banco, tem que dizer para que, e isso é tudo".

Este assessor lembrou a grande mudança visível nas relações do Banco Mundial com o Brasil: "Pouco depois da suspensão do pagamento dos juros de sua dívida, o presidente do Banco Mundial, Barber Conable, diria que o Brasil está improvisando. Agora, na última sexta-feira, ele declarou à imprensa que o Brasil está dando passos na direção certa".

O que teria feito o banco mudar? Segundo o mesmo assessor, "foi o Funaro, as explicações dadas, e um fato incontestável: o Brasil é muito importante para o Banco Mundial". As informações que a missão trará de volta a Washington poderão ser repassadas em escala mundial, e o banco acabaria fazendo aquilo que o Brasil tem negado, ou seja: dar satisfações aos bancos credores.

A nova e simpática abordagem do Brasil pelo presidente do Banco Mundial, Barber Conable, para quem "a crise brasileira é passageira", não tem sido compartilhada pelos banqueiros privados, para quem a visita do ministro Funaro acrescentou muito pouco progresso às negociações, que deverão ser longas. Neste contexto, a nova prorrogação dos 9,6 bilhões de dólares, prevista para amanhã, não passaria de uma condição para que o diálogo contingue.

Moisés Rabinovici, de Washington

Quem vai negociar com os credores: Funaro ou esta comissão?

O ministro da Fazenda, Dilon Funaro, ainda não decidiu de ser o principal negociador da dívida externa. Ele declarou ontem que a comissão de assessoramento presidencial da dívida vai definir quem e quando deverá sair do Brasil para negociar o que com quem. Ele acrescentou que a próxima visita do Banco Mundial (Bird) ao Brasil pode concretizar novos empréstimos de US\$ 2,5 bilhões ao Brasil.