

Antes do acordo, falta de caixa

22 JUN 1987

Divisão
por Celso Pinto
de Brasília

O Plano Bresser e a nova postura econômica brasileira devem ajudar bastante nas negociações com os credores externos. No entanto, dificilmente a boa vontade poderá traduzir-se em acordos rápidos, especialmente no caso dos bancos comerciais.

Ainda que o Brasil esteja disposto a fazer um acordo formal com o FMI, como já indicou estar, dificilmente será possível amarrar algum acerto com os credores oficiais antes de setembro, estima uma fonte ligada aos credores. A previsão, no caso dos bancos privados, é ainda mais longa: tanto essa fonte quanto um qualificado economista do governo calculam que será muito difícil obter algum acordo antes de dezembro.

Por essa razão, uma outra questão começa a ser levantada entre os credores: será que o Brasil terá caixa suficiente para continuar cumprindo seus compromissos até a assinatura dos acordos?

O ex-ministro Mário Henrique Simonsen, em conversa recente com este jornal, acha que o Brasil deverá negociar um "empréstimo-ponte" com o Tesouro norte-americano ou com o Banco para Compensações Internacionais (BIS). A fonte ligada aos credores, da mesma forma, acha "muito provável" que isso aconteça.

GAZETA MERCANTIL

O ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, nega enfaticamente. Diz que não está pensando nessa hipótese e que ela não é necessária.

A recuperação da balança comercial, de fato, tem melhorado bastante a perspectiva das contas externas. Em maio, o superávit pode ter ficado ao redor de US\$ 920 milhões e, em junho, espera-se cerca de US\$ 1 bilhão. Muitos calculam, no entanto, que o nível do caixa possa estar excessivamente baixo. Na realidade, ele não parou de cair, apesar da moratória no pagamento dos juros devidos aos bancos em empréstimos de médio e longo prazo, desde 28 de fevereiro.

Apesar da economia produzida pela moratória, o País continuou a pagar os juros aos bancos privados devidos em empréstimos de curto prazo, os juros aos bancos oficiais, o principal mais os juros devidos ao FMI, além de ter sofrido uma perda líquida na conta de investimentos externos

(Continua na página 19)

Antes do acordo, falta...

22 JUN 1987

por Celso Pinto
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

que, pelo que se sabe, foi muito expressiva no primeiro semestre.

A curto prazo, no final de junho, o Brasil terá de pagar mais uma parcela do principal devido ao FMI, que, pela cotação atual dos direitos especiais de saque (DES), moeda escritural que regula a dívida, deve equivaler a cerca de US\$ 320 milhões. Outros US\$ 70 milhões, aproximadamente, deverão ser pagos em juros ao FMI.

Teoricamente, também a partir de 1º de julho, o Brasil teria de voltar a pagar o principal — além de continuar a pagar os juros — dos créditos oficiais.

Para evitar esse pagamento, o País perdeu uma prorrogação por noventa dias do acordo com o Clube de Paris, e muitos supõem que não deverá haver problemas para obtê-la. Entre principal e juros, o Brasil deve aos credores oficiais cerca de US\$ 1 bilhão no segundo semestre (a metade, mais ou menos, de juros).

A favor do caixa, além da moratória, deverão entrar, nos próximos sessenta dias, cerca de US\$ 250 milhões em desembolsos do Banco Mundial (BIRD) referentes a projetos recentemente aprovados.

Como as negociações com o BIRD atrasaram, houve uma corrida para acertar projetos superiores a US\$ 800 milhões entre o final de maio e o final de junho, quando termina o ano fiscal do banco. Muitos outros grandes projetos estão sendo negociados, e alguns poderão gerar desembolsos ainda em 1987, mas não no próximo trimestre.

Com o FMI, por melhores que sejam as intenções de seu "staff" e a boa vontade brasileira, dificilmente será possível ter algo concreto a curto prazo. A missão que chega ao Brasil nesta segunda-feira talvez fique cerca de três semanas no País. Se o Brasil de-

cidir fazer um acordo formal, a negociação deverá arrastar-se muito mais. É razoável supor que um acordo formal leve pelo menos três meses para ser assinado.

Se o Brasil estiver negociando formalmente com o FMI, a negociação com os credores oficiais no Clube de Paris ficará bem mais fácil. No entanto, o clube precisa de uma avaliação formal do FMI sobre a economia brasileira antes de tomar qualquer decisão.

Para isso, a missão precisa encerrar seus trabalhos no Brasil, escrever o relatório em Washington e enviá-lo ao "board" do FMI. Os diretores dispõem de até quatro semanas para examinar o relatório. Só depois disso seria possível convocar uma reunião formal do "board" para aprová-lo — o que, finalmente, permitiria ao diretor-gerente do FMI enviar sua apreciação ao Clube de Paris. E realista supor que isso só aconteça em fins de agosto ou setembro.

Antes de um acordo formal, por outro lado, não é razoável imaginar que os bancos oficiais reabram seus créditos ao Brasil. Não há impedimentos formais para que o façam, mas a atitude tem sido a de esperar, inflexivelmente, a assinatura de um acordo antes de abrir os cofres.

Do lado dos bancos privados, por sua vez, as negociações devem ser ainda mais lentas. Em primeiro lugar, porque, como disse um banqueiro norte-americano a este jornal, por mais coerente e consistente que possa ser o plano brasileiro no papel, existem inúmeras dúvidas políticas sobre a disposição do PMDB (e a pertinência do próprio presidente Sarney) em apoiá-lo duradouramente. Mais prudente é esperar alguns meses de implantação do novo programa para assinar um acordo mais amplo.

Além disso, o fato de o acerto com o Brasil certamente incluir formas me-

nos tradicionais de participação introduz um elemento inovador que pode levar algum tempo para ser bem assimilado. Sabe-se que o Brasil deve oferecer um "cardápio" de alternativas aos bancos que irá desde a possibilidade de saída para os bancos pequenos (através dos "exit bonds", bônus de longo prazo) até a conversão de dívida em investimento, refinanciamento dos juros através de títulos garantidos pelo Banco Mundial, capitalização dos juros ou novos empréstimos.

Um terceiro fator que introduz ruídos potenciais é a mudança no comando do Federal Reserve Board (Fed, banco central norte-americano). O presidente que sai, Paul Volcker, vinha tendo uma postura muito flexível com o Brasil (especialmente nos últimos meses). O novo, que toma posse em agosto, Alan Greenspan, deverá assumir, naturalmente, com certa cautela.

Durante a transição e nos primeiros meses da nova gestão, é razoável supor que a prudência deverá imperar. Em outros termos, o Fed pode até não atrapalhar, mas dificilmente ajudará muito, como já fez no passado.

Finalmente, o outro motivo relevante para tornar lenta a negociação é o fato de os principais bancos terem constituído reservas para perdas com as dívidas latino-americanas. Se essa mudança abre, de um lado, espaço para soluções inovadoras e para a inclusão de todo o estoque da dívida na discussão, de outro, dá aos bancos o tempo que julgarem necessário para negociar as melhores opções.

Se o Brasil acabar optando por pedir um "bridge loan" para melhorar suas contas a curtíssimo prazo, provavelmente terá de fazê-lo junto ao BIS, que reúne os bancos centrais dos países desenvolvidos. O Tesouro norte-americano chegou a fazer no passado, sozinho, empréstimo-ponte a devedores, mas há resistências a repetir essa postura.

Qualquer empréstimo-ponte, por outro lado, embute uma exigência rígida: é preciso ter algum terreno sólido do outro lado da ponte. Para os credores, esse terreno sólido tem um nome claro e único: um acordo formal com o FMI. Se o Brasil não estiver negociando um acordo com o FMI, é inútil pensar em empréstimos-ponte.