

Critérios para o acerto da dívida

por Celso Pinto
de São Paulo

O Brasil poderá ampliar a moratória no pagamento dos bancos oficiais, hoje limitada ao principal devido, também para a parcela dos juros, tal como já vem acontecendo com os bancos privados. Se não for possível concluir um acordo com os bancos privados e o nível de reservas for afetado, a ampliação da moratória será inevitável.

"Se tivermos que fazer alguma coisa adicional (em termos de suspensão de pagamentos), ou mesmo sem precisar, uma boa idéia, eventualmente, é suspender o pagamento dos juros do Clube de Paris, para ficar um tratamento igual ao dos bancos." A opinião é do ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, e foi exposta domingo à noite, no programa "Crítica & Autocrítica", da Gazeta Mercantil e da Rede Bandeirantes.

O ministro falou extensamente sobre as negociações da dívida externa. Ele deixou claro que preferiria sair da moratória ("O Brasil deve honrar seus compromissos", disse ele), mas que só o fará se obtiver um acordo vantajoso. Para isso é fundamental manter alto o nível dos superávits comerciais, através de uma política cambial "realista" e evitando "um superaquecimento da economia".

Sem acordo com os bancos privados, a moratória será mantida. Seu cálculo é que, nesta hipótese, e graças aos bons superávits recentes, seria possível fechar as contas externas apenas com os US\$ 4,3 bilhões não pagos aos bancos privados. No entanto, se as reservas forem ameaçadas a moratória será ampliada. O critério será deixar de pagar, antes de mais nada, às instituições com quem o Brasil esteja mantendo um fluxo negativo de recursos.

Bresser considera a proposta de negociação brasileira já esboçada como "convencional".

(Continua na página 16)

Critérios para o acerto ...

4 AGO 1987

por Celso Pinto
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

Inovadora seria o que ele chama de "alternativa heurística", que discutiu com interlocutores oficiais na sua recente viagem aos Estados Unidos. Seria "fazer o que o mercado está indicando", ou seja, aproveitar o forte deságio hoje existente nas transações com empréstimos brasileiros no mercado secundário e abater uma parte razoável da dívida.

O prejuízo embutido no desconto, que ele situou em 42%, mas que já chegou a até 46%, já estaria embutido no valor atual das ações dos grandes bancos e nas reservas recentemente constituídas por eles. Se o Brasil pudesse apropriar-se de parte deste deságio (ele falou em 30%), poderia refinar a dívida emitindo títulos novos, de longo prazo, no valor de apenas 70% da dívida atual. Estes títulos teriam a garantia de um organismo internacional como o Banco Mundial (BIRD).

No Congresso norte-americano, junto a economistas internacionais e até alguns banqueiros, lembrou o ministro, este tipo de idéia tem prosperado. O executivo norte-americano e os grandes bancos resistem.

"Existe uma espécie de ficção nos Estados Unidos, que é a ficção que ainda orienta a política do governo americano e do FMI, de que a dívida será toda paga, que este é um problema conjuntural que mais cedo ou mais tarde se resolve", disse Bresser. "Não é verdade, porque a dívida continua do mesmo tamanho, até tem crescido em termos reais."

O ministro está convencido de que o mercado voluntário de empréstimos internacionais está morto, a curto e médio prazos, pelo menos até que o problema de estoque da dívida existente seja resolvido. Por esta razão, não o preocupa a possibilidade de uma nova reclassificação, para baixo, do risco Brasil junto aos bancos norte-americanos, o que poderá acontecer na próxima reunião do comitê de avaliação, no dia 20 de outubro.

Para evitarem esta reclassificação, os bancos estão pedindo que o Brasil faça, antes disso, um pagamento simbólico de juros. Bresser disse que só pensará nisso se a negociação com os bancos estiver caminhando, o que pressupõe que os bancos tenham aceito algumas premissas já fixadas, e que o nível de reservas esteja adequado. O pagamento não seria feito apenas por receio da reclassificação (que implicaria, para os bancos, separar reservas específicas para cobrir de 10 a 15% do valor de seus empréstimos ao País).

As premissas são conhecidas. Ele não admite um acordo com os bancos vinculados a um acerto prévio com o FMI e sujeito ao cumprimento das metas econômicas ajustadas com o Fundo. Aceita, em contrapartida, um acordo formal com o FMI depois de fechado o acordo com os bancos.

Outra premissa é reduzir a zero o "spread" (margem adicional de lucro dos bancos). Seu argumento é de que, como o deságio é superior a 40% mas os juros são pagos sobre 100% do valor dos empréstimos, "é uma questão quase de lógica" que o Brasil só pague a taxa básica de juros (o "libor"). Ele acha que "mais cedo ou mais tarde os bancos vão perceber que isso é razoável".

De uma forma geral, portanto, o ministro parece disposto a abrir as negociações com algumas posições rigidamente fincadas. É certo que os bancos farão o mesmo e que a disputa será árdua. Pelo que apurou este jornal, a avaliação corrente na Fazenda, depois do retorno de Bresser, é que não se abriram brechas nas posições dos credores, tanto privados quanto oficiais e que a negociação será muito difícil. A hipótese de chegar a um impasse que obrigue a uma ampliação da moratória é considerada possível por uma fonte qualificada.

No programa "Crítica e Autocrítica", de toda forma, o ministro explicou a flexibilização na posição brasileira em relação a dois pontos ligados à conversão de dívidas em capital. Ele disse que, inicialmente, achava que o tema deveria ser definido no bojo das negociações com os bancos, como parte da barganha. Ele mudou de idéia, acha agora que as regras para a conversão devem ser fixadas a curto prazo, mesmo sem acordo, e para anunciá-las falta apenas concluir a proposta técnica em elaboração no Banco Central.

O segundo ponto que ficou mais flexível é em relação à abrangência da conversão. Ele preferia antes limitar a conversão apenas aos juros, supondo que, com isso, criaria um estímulo adicional aos bancos para o refinanciamento dos juros.

Pouco antes de viajar aos Estados Unidos, contudo, reviu sua posição. Hoje, ele admite aceitar a conversão também para o principal devido. Sua justificativa: com isso, aumentariam o interesse dos bancos e, portanto, a oferta de empréstimos.

A consequência seria um aumento do deságio. Como Bresser considera que o essencial é que o deságio seja o mais amplo possível, e que o País possa beneficiar-se da maior parte dele, passou a admitir a idéia da conversão do principal em investimentos.

Alguns outros pontos de princípio também estão fixados em relação à conversão de dívida em investimentos: 1) não será permitida a compra de empresas nacionais já existentes, a conversão vale apenas para novos investimentos; 2) a prioridade será para investimentos com alto componente de exportação; 3) parte do deságio será apropriada pelo País, ou criando-se uma regra como a Argentina (um dólar adicional para cada dólar convertido), ou diretamente, nos leilões; 4) a conversão terá limites mensais e trimestrais para evitar pressões monetárias; 5) em bolsas de valores, os investimentos serão limitados a ações preferenciais e a um teto de 5% do capital das empresas.

A proibição à compra de empresas nacionais através da conversão elimina, em sua opinião, qualquer risco de desnacionalização. Ser contra o ingresso puro e simples de capitais estrangeiros caracterizaria, nas palavras do ministro, "um nacionalismo vesgo".