

Brasil está longe de um acordo

JORNAL DO BRASIL — O Brasil está às vésperas de algum tipo de solução externa, seja por prazos fatais, seja porque o próprio governo já se mostrou disposto não só a fazer um projeto de conversão como a iniciar uma negociação efetiva com os bancos credores e com o FMI. Essa questão no entanto tem um enorme peso político. O PMDB a contragosto teve que se acostumar ao fato de que está num governo que tem o menor salário mínimo da História e talvez a maior taxa de juros da História. E agora terá que ficar conhecido também como o Governo que volta para o FMI. Que evolução os senhores acham que a questão da dívida externa terá a curto prazo?

Mário Henrique Simonsen — Há um ingrediente objetivo favorável a eventualmente se chegar a um acordo externo que é a melhoria dos saldos comerciais. Os saldos comerciais estão melhorando. Eventualmente as reservas vão subir e surgirá então um espaço objetivo para alguma renegociação externa.

Por outro lado, a minha impressão é de que essa renegociação vai ser muito longa. Primeiro porque os parâmetros que o Brasil está querendo colocar como os parâmetros da negociação são desconhecidos até agora no sistema financeiro internacional. A idéia de refinar todos os juros de 1987 a mais 60% dos juros de 1988 com **spread** zero são idéias que representam muita novidade. Não quer dizer que elas não venham a ser aceitas mais tarde. Mas, de qualquer forma, isso não é alguma coisa que se faça com muita rapidez. Os bancos já fizeram as suas reservas para devedores duvidosos, não têm, portanto, a mesma pressa que tinham antes de fazer qualquer renegociação. Se o Brasil continuar não pagando nada, os bancos serão obrigados a reclassificar os empréstimos do Brasil da categoria 2 para a categoria 3, ou seja do **sub-standard** para o **doubtful**. Isso obviamente piora de qualquer forma a qualidade explícita do portfólio dos bancos. Existem quatro categorias de classificação dos empréstimos.

O primeiro é o **special attention**. O segundo é o **sub-standard**, o abaixo do padrão, o terceiro é o **doubt full**, o duvidoso e o quarto é o **Write-off**, a perda. Passados seis meses, os créditos brasileiros que estão na categoria dois cairiam para a categoria três. Em consequência disto existe também a possibili-

dade de que a Reserva Federal eventualmente venha a determinar que os bancos constituam uma reserva específica de 10% ou 15% contra os créditos brasileiros. É claro que isto não será agradável para os bancos e eles vão responder apertando as linhas de curto prazo. O pagamento simbólico seria uma forma de interromper a moratória. Do ponto de vista da negociação, a técnica do pagamento simbólico é até interessante desde que seja realmente simbólico.

Mas eu acho que o Brasil está muito longe de um acordo com o FMI. Há resistências políticas grandes e dificilmente o FMI poderia aceitar o déficit público brasileiro. Não o deste ano, que já está pela metade, mas o do próximo ano está gordo demais para os padrões do fundo. O máximo que o Brasil pode conseguir é uma bênção indireta do Fundo, como houve em outras ocasiões. Mas a expectativa que eu tenho é de uma negociação muito longa. O curioso é que os banqueiros americanos estão hoje mudando de posição em relação ao FMI. Eles estão querendo que o FMI cuide apenas das condicionalidades externas e não as internas da economia.

Edmar Bacha — Eu já sei que, nesta altura da partitura, já que os bancos estão mudando de posição eu não estaria querendo mudar de posição também. Acho que estamos numa fase em que fica claro, especialmente no caso brasileiro, mexicano, em certa medida também no caso argentino e até no caso chileno e boliviano, que as economias latino-americanas, uma vez que são feitos certos reajustes políticos e cambiais decentes, e que são suspensas as discriminações contra as exportações, elas demonstram uma extrema capacidade de reagir na área externa. E reverterem o balanço de pagamentos muito rapidamente. O Brasil fez isto em 83 e fez de novo agora. O que prova que o nosso problema não é a incapacidade de gerar excedentes comerciais para exportação. O nosso problema é interno, é uma questão fiscal. Nós não conseguimos gerar recursos internamente para o governo, para que ele faça frente aos seus inúmeros compromissos, dentro dos quais os necessários para se manter em dia com o pagamento dos juros externos. O nosso dilema hoje é como encontrar recursos para financiar a retomada do investimento e isto passa pela questão do déficit público internamente.

Deixem só eu ilustrar um problema,

para colocar um pouquinho mais de fervura nessa discussão. A questão da conversão do principal da dívida externa, olhada do ângulo da normalização das relações externas, da redução do ônus da dívida, enfim, dos indicadores externos da economia, parece ser uma solução ótima porque se reduz o valor da dívida e dos juros pagos. Do ponto de vista interno é exatamente o contrário. O governo faz um abatimento prematuro na dívida que de outra maneira seria mesmo postergada através de um acordo de refinanciamento, recompra esta dívida e com isto tem um gasto fiscal. Uma vez recomprada, os recursos são usados pelo setor privado, o que é extremamente meritório, mas primeiro é preciso definir de onde o governo pensa retirar o dinheiro para recomprar a dívida. A conversão do principal tem efeitos benéficos do lado externo, mas do lado interno tem um efeito deletério.

Paul Singer — Eu raciocino com outra hipótese. Raciocino com a hipótese de que o cancelamento da dívida é uma perspectiva. Acho que o importante é que o panorama internacional da dívida está se deteriorando. Estamos há cinco anos nesse drama, que só se agrava. Ninguém tem elementos para dizer, que a situação geral do endividamento externo em 87 é melhor do que era, digamos, em setembro de 82. Eu não estou imaginando que haja um cancelamento da dívida nos próximos meses, mas, se for pensar num programa de dois ou três anos, não conheço nenhum argumento para dizer que os próximos dois ou três anos vão ser diferentes dos últimos cinco. Será necessário em algum momento tirar esse passivo da frente.

Simonsen — Nunca haverá um cancelamento total da dívida.

Paul Singer — Se será total ou parcial, eu não sei, mas, por exemplo, como será possível pensar em cobrar a dívida boliviana?

Edmar Bacha — A dívida da Bolívia está sendo cancelada. Mas é de US\$ 900 milhões. Um centésimo da nossa.

Simonsen — Ela não foi cancelada!

Edmar Bacha — Está sendo recomprada a 10% e isto é o mesmo que ser cancelada. Os bancos já concordaram. Já houve um acordo. As negociações são secretas mas, pelo que o Jeffrey Sachs que está negociando pela Bolívia me disse em Washington, na semana passada, os bancos já teriam concordado.

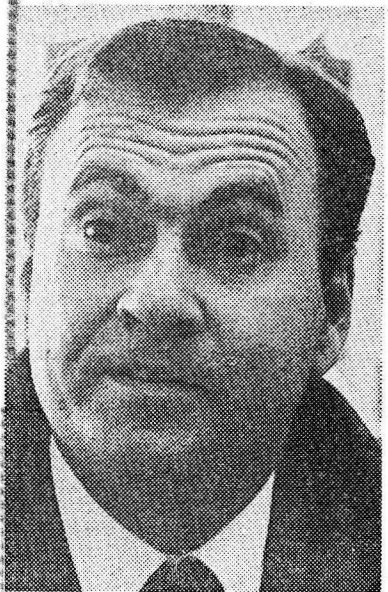
Simonsen — Qualquer país que anunciar que vai comprar a sua dívida com 10% de deságio faz com que o deságio desapareça rapidamente.

Cesar Maia — Como o governo pretende conseguir respaldo para esta negociação? O credor sabe que dentro de um ano ou ano e meio o governo pode mudar e tudo isto que está sendo acertado pode mudar também. O governo está um pouco imobilizado e sabe que não é capaz de discutir essa questão no Congresso Nacional. Ele prefere decidir questões graves através de portaria do Banco Central como pretende fazer com a conversão da dívida. Acho que a questão da conversão deveria ser enviada ao Congresso. Algumas pessoas vão dizer que o assunto será tratado com xenofobia. Acho que não necessariamente. Depende de como o governo encaminha a negociação e esta é a melhor forma para que o governo consiga espaço e respaldo para a negociação. O governo decidiu que vai primeiro negociar com os bancos depois com o FMI. Acho que essa diferença de cronograma é apenas formal.

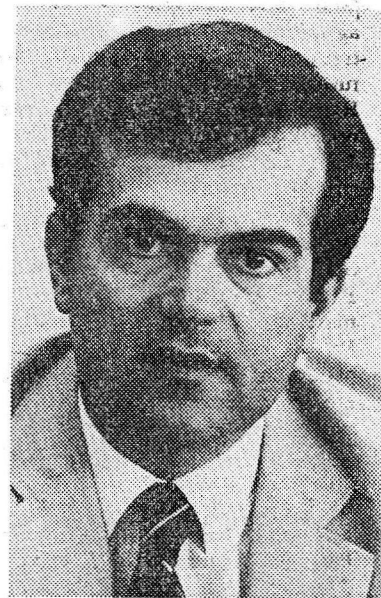
Dionísio Dias Carneiro — É mais complicado do que isto. O Simonsen disse que o processo vai ser longo. Na realidade, esse processo de negociação vai ser um processo muito mais longo do que se esperava quando o ministro Bresser Pereira começou a envolver nisso. Mas há um fator externo também contribuindo para a demora. Depois da negociação mexicana no ano passado os bancos tentaram dizer com todas as forças, por todas as vias que aquela era a última negociação conduzida naquele formato, com a participação direta do governo americano. A renegociação com o México foi feita diretamente pelo Secretário James Baker. Os bancos esperavam do lado de fora. Os banqueiros não gostaram nem um pouco disso porque eles se comprometeram com várias concessões sem terem negociado. E não ficaram satisfeitos com os resultados. Nesse quadro é que se insere o fato de os bancos estarem propensos a uma negociação independentemente de um acordo com o FMI. Em outras palavras, fazer renegociação sem o FMI ao contrário do que parece não vai necessariamente apressar o processo de renegociação. Pode alongá-lo. Fazer com o FMI poderia significar abreviar o processo de renegociação.



Dionísio Dias Carneiro
Sem o FMI a renegociação será mais longa



César Maia
Recessão dura até meados do próximo ano



Márcio Fortes
País não receberá recursos externos até o ano 2000



Rogério Werneck
Reaquecer agora a economia seria uma política desastrosa