

19 AGO 1987

Exígua margem de renegociação

Dívida Externa

A renegociação da dívida externa tornou-se, certamente, a questão mais premente a ser resolvida. Sem sua solução, não há esperanças de conter o déficit público, nem de fazer investimentos, por falta de financiamentos externos. Como se isso fosse pouco, o governo brasileiro tem de observar um calendário que torna difícil a solução dentro dos próximos meses. O governo brasileiro tem sua proposta, certamente negociável, mas enfrenta o mutismo dos credores, que parecem não ter perdoado ao Brasil a decretação da moratória.

O comitê de assessoramento dos bancos credores reúne-se hoje, em Nova York, para estudar a situação do Brasil subsequente à decretação da moratória, que em outubro completará seis meses. Essa reunião antecede a do *board* do Fundo Monetário Internacional, que examinará o relatório que os economistas da instituição irão apresentar acerca do Plano Bresser. Em 20 de outubro, será a vez do *Interagency Country Risk Exposure Committee*, dos Estados Unidos, que se reunirá a fim de decidir se irá ou não rebaixar o crédito brasileiro à categoria de *value impaired*, deliberação esta que acarretará sérias consequências para a rentabilidade dos bancos credores norte-americanos. O comitê reunir-se-á

depois que a maioria dos bancos credores tiver angariado novas provisões, que fortalecerão sua posição mas, também, aumentarão sua capacidade de barganha com nosso país.

O resultado dessa reunião será muito importante para o Brasil, que poderá saber se os bancos credores estão dispostos a renegociar a dívida ou se preferem que o Brasil tome suas decisões sozinho, expondo-se a ficar sem as escassas operações que ainda mantém com os bancos estrangeiros. Para chegar à sua decisão, os bancos já conhecem, oficiosamente, o teor da proposta de nosso governo e sabem também que este se dispõe a considerar qualquer outra, desde que não altere o programa dos desembolsos de divisas.

A proposta do Brasil foi amplamente divulgada pelo ministro Luiz Carlos Bresser Pereira. Prevê refinanciamento de 7,2 bilhões de dólares, relativos aos juros vencidos ou a vencer em 1987/88, o que corresponde a cerca de 60% do total dos juros a ser pagos nesse período. Prevê também a consolidação do principal da dívida num período de 15 a 20 anos, uma acomodação com os pequenos credores, para que o País possa, no futuro, entender-se somente com as instituições de grande porte, e pleiteia um *spread* zero sobre a dívida.

Foi esta, sem dúvida, a proposta que mais assustou os credores. O governo brasileiro justifica seu pedido assinalando que os juros sobre *Treasury Bill* são inferiores ao *Libor* dois pontos de porcentagem e que, com o *Libor* recebido, os bancos obtêm juro real de 1,8%, que é ainda atraente.

Acrescenta-se, na proposta, que o Brasil continua honrando o serviço de sua dívida com o Banco Mundial, o BID, o FMI (que deve receber um bilhão de dólares este ano), os bônus e grande parte da dívida com o Clube de Paris (ressalvado o principal, não renegociado, anterior a 1983).

O refinanciamento de 7,2 bilhões de dólares representa um pedido muito ambicioso para bancos que já tiveram de constituir provisões para o "risco Brasil", mas não implica o desembolso imediato e, quanto ao montante, poderá baixar se houver participação do Japão e se uma parte da dívida for convertida em capital.

Não se faz menção ao FMI, mas o ministro da Fazenda frisou com toda a clareza que não descartava a possibilidade de negociação com o organismo internacional depois de ter sido encaminhada (não, necessariamente, concluída) a renegociação com os bancos comerciais. Aliás, foi

aceita a condição do Clube de Paris, segundo a qual somente após firmar acordo com o FMI poderia o Brasil renegociar sua dívida com o Clube, podendo, todavia, voltar a beneficiar-se das agências oficiais de crédito.

Supõe-se, naturalmente, que, ao propor determinado programa de renegociação, o governo está ciente de que o programa poderá ser modificado. Evidentemente, também está disposto a estudar contrapropostas e outras soluções, desde que se coadunem com a programação dos desembolsos e permitam assegurar ao País certo crescimento econômico.

A nosso ver, deveria o governo brasileiro fazer saber aos bancos credores, a fim de levá-los à mesa de negociação, que sua proposta é apenas uma sugestão, que eles *devem* discutir. Teria, para tanto, de decidir logo acerca da programação que pretende para os mecanismos de conversão da dívida em capital de risco, de mostrar que conta com apoio político suficiente para reintegrar a comunidade financeira internacional e que o Plano Bresser não é apenas um esquema destinado a enganar o público. É pouco o tempo de que dispõe nosso governo para iniciar esse processo que, depois de 20 de outubro, se tornará talvez inexequível.