

As inquietações dos credores

por Paulo Sotero
de Washington

A proposta do governo brasileiro de transformar 50% dos empréstimos que o Brasil tem com os bancos internacionais em títulos de longo prazo de maturação, incorporando a seu valor de face, no momento da conversão, uma parte do desconto com que a dívida brasileira é atualmente transacionada no mercado secundário de papéis, deverá ser repelida pelos credores. Eles não rejeitarão, contudo, o conceito básico de "securitização da dívida" (transformação do débito em papéis negociáveis) no qual a idéia está apoiada.

De acordo com qualificadas fontes dos bancos credores, privados e oficiais, ouvidas ontem por este jornal, a iniciativa brasileira poderá ser suficiente, pois, para encerrar o impasse atual e viabilizar a abertura de uma longa e trabalhosa negociação, que, num cenário otimista, produziria resultados em dois momentos sucessivos: primeiro, sob a forma de um acordo provisório, que resolva os vencimentos de 1986 e 1987 e reduza as tensões entre o Brasil e seus credores e, a seguir, através de um acordo que busque soluções duradouras. É nesse segundo acordo que os novos mecanismos de securitização de uma parte do principal da dívida seriam incorporados.

"Isso não conduzirá absolutamente a nada. É uma idéia louca", reagiu inicialmente um alto executivo de um dos principais credores do Brasil, ao comentar a proposta anunciada em linhas gerais pelo presidente José Sarney e pelo ministro da Fazenda, Luiz Carlos

Bresser Pereira. "Mas deixe-me voltar um pouco atrás e dizer que a idéia de converter uma parte da dívida em outros instrumentos financeiros de mercado não é ruim. Nós a temos defendido em várias negociações com outros países. O problema é o desconto. Os bancos não trocarão um ativo por um outro, de valor menor, para que esse ativo permaneça nas mãos do mesmo credor, sem receber uma compensação ou garantia adicional. O Brasil precisa estabelecer regras claras para a conversão de títulos comprados no mercado, a um desconto, em investimentos, como fez o Chile." Indagado, porém, se a proposta brasileira fecharia as portas para um entendimento, o banqueiro, que no ano passado participou da formulação de propostas inovadoras e que foram rejeitadas pelo governo brasileiro, desencorajou a idéia de que uma conversa entre o governo brasileiro e seus credores privados esteja fadada ao fracasso. "Acho que, no final, nós vamos chegar a um bom acordo, que incluirá dinheiro novo, conversão de dívida em capital de risco e conversão de dívida em dívida."

"No começo, os bancos dirão não à proposta brasileira. Mas, depois de um tempo, eles dirão sim", reforçou um segundo banqueiro, que ocupa uma posição importante na hierarquia de um outro grande banco nova-iorquino. "Eles não aceitarão converter 50% da dívida em títulos, mas poderão aceitar a conversão de 35%", acrescentou. "A verdade é que uma parte da dívida brasileira é boa, e outra que

(Continua na página 20)

As inquietações dos credores

por Paulo Sotero
de Washington

(Continuação da 1ª página)

é ruim. Algumas das empresas devedoras não conseguem gerar nem os cruzados necessários para saldar seus compromissos, quanto mais os dólares. Mas o Brasil também tem Carajás, com capacidade para gerar os recursos para pagar sua dívida. A dívida de Carajás vale, por isso, 100 centavos por dólar", disse o banqueiro. "Essas realidades acabarão sendo reconhecidas e, eventualmente, nós evoluiremos para um acordo com o Brasil no qual um bloco da dívida será convertido em outros ativos financeiros, com algum deságio, e a dívida boa de longo prazo, para empreendimentos como Carajás, e a dívida de curto prazo receberão um tratamen-

to mais convencional." O principal obstáculo para que isso ocorra é encontrar maneiras que permitam os bancos suavizar o impacto de eventuais perdas, indicou a fonte. Outra questão importante que teria de ser negociada é o período pelo qual os títulos da dívida não poderiam ser negociados no mercado. É sintomático, de qualquer forma, que alguns grandes bancos já tenham, no início desta semana, encomendado estudos sobre as implicações da conversão do principal da dívida em outros ativos financeiros.

"Quem sabe nós estejamos no limiar de uma nova fase do problema da dívida", afirmou, esperançoso, um alto funcionário do governo americano, ao tomar conhecimento da proposta brasileira e da reação inicial de alguns porta-vozes

dos credores. Quem sabe. Se existe disposição para conversar, há também, se parando a atitude esperançosa de alguns e a concretização de quaisquer entendimentos, um campo minado de incertezas. Falta, por exemplo, um consenso entre bancos, mesmo entre os grandes credores privados, sobre a idéia da conversão de parte da dívida em títulos de longo prazo — admitiu a este jornal uma qualificada fonte do próprio governo brasileiro.

Não há, por outro lado, nenhuma garantia de que o ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, conseguirá conquistar o apoio político interno para perseverar na implementação das duras políticas de ajustamento previstas em seu programa macroeconômico de governo — e esta é, obviamente, a condição

mínima dos credores para discutir as propostas que o Brasil lhes apresentará. Demorará, também, segundo avaliação da fonte brasileira, para que instituições multilaterais como o Banco Mundial, que poderiam desempenhar um papel fundamental como avaliadoras dos novos títulos da dívida, a serem comprados pelos bancos, venham assumir esse tipo de papel.

Há, contudo, uma disposição nova no ar, que um banqueiro nova-iorquino, recém-chegado de uma visita ao Brasil, definiu ontem para este jornal. "Acho que existe um sincero desejo de Bresser Pereira de encontrar o caminho do entendimento." Refletindo opinião semelhante, e que é compartilhada por muitos credores privados e oficiais (mas não, necessariamente, pelo governo de Washington), representantes de países europeus junto a organismos financeiros internacionais têm afirmado, em Washington, nos últimos dias, que Bresser Pereira precisa ser apoiado.