

O TRUNFO DO DESÁGIO

Débito pode baixar em US\$ 10 bilhões

GEORGE VIDOR

As autoridades brasileiras somente vão redigir a proposta definitiva de renegociação da dívida externa na semana que vem, depois de feita diretamente junto aos credores no exterior uma avaliação sobre as condições que foram anunciadas, informaram fontes do Banco Central. O Ministro Bresser Pereira espera fazer a avaliação durante o seminário de que está participando na Áustria e ao visitar o Secretário do Tesouro americano, James Baker III, no dia 8. O Presidente do Banco Central, Fernando Milliet, tem incumbência semelhante nos Estados Unidos. Fernão Bracher, assessor especial de Bresser, e Antônio de Pádua Seixas, Diretor do BC, estiveram em Paris e Londres fazendo o mesmo trabalho, e ainda passarão por Zurique.

Na verdade, as autoridades querem deixar claro aos credores o desejo de reduzir o custo da dívida tirando partido do deságio com que os títulos referentes aos créditos concedidos ao Brasil são negociados no mercado internacional. O objetivo é reduzir em quase US\$ 1 bilhão o custo dessa dívida, pois o reconhecimento do deságio de 30% sobre metade da dívida junto aos bancos privados reduziria o endividamento em mais de US\$ 10 bilhões.

Na opinião de analistas financeiros, a proposta de reconhecimento desse deságio conflita com o pedido de novos empréstimos, no valor de US\$ 7,2 bilhões, que o Brasil vai fazer aos credores. Isto porque, como no mercado não é possível se distinguir empréstimos novos dos antigos, mesmo que o Brasil se comprometa a pagar integralmente os juros dos créditos que vier a assinar a partir de agora, os títulos correspondentes necessariamente serão negociados com deságio. A tendência dos bancos então seria transferir o deságio dos novos empréstimos para o devedor. Ou seja, para obter US\$ 7,2 bilhões, o Brasil teria de pedir mais de US\$ 10 bilhões aos bancos, pagando juros sobre este último valor. E daqui por diante, todos os empréstimos somente seriam renovados nesses termos. Em economia, o que vale é a Lei de Gresham, que diz que a moeda má expulsa a moeda boa do mercado.

Assim, a proposta brasileira é vista como uma faca de dois gumes. Mas os analistas acreditam que, depois da avaliação preliminar junto aos credores, as autoridades poderão aprimorar os itens de negociação porque a existência do deságio não interessa nem ao Brasil, nem aos banqueiros.

O deságio existe porque o Brasil, como a maioria dos países devedores, não tem condições de pagar a dívida nas atuais condições. Para que o pagamento seja possível, os banqueiros terão que reduzir o custo da dívida através do alongamento dos prazos de amortização do principal, da redução do spread (de onde os bancos tiram a maior parte dos seus ganhos) e da concessão de créditos para reforço das reservas cambiais do País.

As eventuais perdas que os banqueiros teriam com tais "concessões" ao Brasil seriam mais do que compensadas pela redução do deságio dos títulos no mercado internacional. Quanto maior é esse deságio, mais os bancos com os empréstimos para o Brasil latino-americanos têm de pagar pela captação de recursos dos clientes. Uma alta de 0,5 ponto percentual na taxa de captação gera na contabilidade dos banqueiros, por exemplo, um estrago algumas vezes superior ao chamado spread zero reivindicado pelo o Brasil.

Por isso é que os analistas acham que há uma grande margem de negociação, capaz de conciliar, por incrível que pareça, os interesses dos bancos com os do Brasil. A proposta preliminar anunciada está sendo entendida, portanto, como um bode colocado para assustar os credores e depois se chegar a uma posição definitiva realmente aceitável pela comunidade financeira internacional.