

Concentração ajuda a execução do plano

LUIZ ROBERTO MARINHO
Da Editoria de Economia

PRINCIPAIS CREDORES

Se o ministro da Fazenda, Bresser Pereira, obtiver aprovação para sua proposta de renegociação da dívida externa, a ser deflagrada este mês, não terá dificuldades práticas em executá-la. Por uma razão simples: a falta a ser reescalada — US\$ 72.516 bilhões, devidos aos bancos privados — está muito concentrada. Apenas 10 bancos — cinco dos Estados Unidos, dois da Grã-Bretanha, dois da França e um do Japão — respondem por quase um terço do valor a ser renegociado.

Do total do endividamento do País, o maior do mundo, com US\$ 105.018 bilhões de débitos de longo e médio prazos, 70% estão nas mãos dos bancos privados, enquanto o restante é devido a agências governamentais e a organismos multilaterais. Apesar da maior parcela da dívida ser de responsabilidade dos bancos privados, os maiores devedores, individualmente, não estão entre eles, porém. Em números redondos, os três maiores credores do Brasil, pela ordem, são o Banco Mundial, com mais de US\$ 6,4 bilhões — 6% do global —, o próprio Banco do Brasil, com quase US\$ 5 bilhões (4,76%) e o Fundo Monetário Internacional (FMI), com 4,2% ou US\$ 4,490 bilhões. A presença do Banco do Brasil entre os três maiores credores individuais do País se explica pelo seu papel de agenciador de recursos externos — na verdade, o BB atua mais como um repassador, acumulando por sua vez, dívidas entre os bancos dos quais obtém empréstimos para o País.

O front a ser enfrentado por Bresser e sua equipe, que já está espalhada pelos Estados Unidos, Europa e Japão, iniciando os contatos para a renegociação, está nos bancos privados. Porque é o débito deles que se pretende reescalonar, alongando-se prazos de pagamento dos juros e principal, baixando-se as taxas de juros que incidem sobre o estoque desta dívida. O que se deve a agências oficiais e organismos multilaterais, como Banco Mundial e FMI, em torno de US\$ 32,5 bilhões, fica como está.

Entre os bancos privados com os quais Bresser e assessores sentarão à mesa para negociar, o maior credor individual, numa listagem de 10, é o Citicorp, que tem quase US\$ 4 bilhões "pendurados" no Brasil. Americano como o Citi, o Chase Manhattan é o segundo maior credor, responsabilizando-se por 2,38% do total do endividamento brasileiro. Outros três bancos americanos estão nessa lista (Bank of America, Manufacturers Hanover e Morgan Guaranty), ao lado de dois bancos britânicos (Lloyds Bank e Midland Bank), dois franceses (Crédit Lyonnais e Banque Nationale de Paris) e um japonês (o Banco de Tóquio).

PROPOSTA

Na verdade, o Brasil tem mais de 200 credores, mas é desse reduzido time que depende o sucesso das negociações. E o que Bresser vai lhes propor? Em resumo, o seguinte:

a) metade da dívida junto aos bancos privados — exatos US\$ 36,258 bilhões — seria renegociada de forma não convencional. Ou seja: estes US\$ 36,258 bilhões seriam transformados em títulos, com duas opções: a

Credor	Valores (em US\$ Milhões)	Participação (%)
Banco Mundial	6.367,1	6,26
Banco do Brasil	4.945,6	4,86
FMI	4.490,2	4,41
Citicorp	3.997,9	3,93
Chase Manhattan	2.418,6	2,38
BID	2.101,2	2,06
Lloyds Bank	2.021,9	1,99
Bank of America	1.778,8	1,75
Midland Bank	1.600,9	1,57
Manufacturers Hanover	1.467,0	1,44

aquisição desses títulos, pelo Banco Central, pelo valor de face (escrito no papel), mas pagando-se juro fixo, sem qualquer influência das variações dos juros internacionais; aquisição com deságio (desconto) de 30% sobre o valor de face dos papéis, pagando-se, nesta opção, em vez de juro fixo, taxa flutuante pela variação da Libor (taxa interbancária de Londres).

As duas alternativas são extremamente vantajosas ao Brasil, pois significam, na prática, obtenção de dinheiro novo, sobretudo a opção de transformação da dívida em títulos comprados com desconto. O deságio ou desconto representa o que, efetivamente, estão valendo os papéis da dívida brasileira no mercado financeiro internacional. A reação inicial dos bancos credores a tal proposta é de resistência.

b) a outra metade seria reescalada de forma convencional, mas com taxa de risco (spread) zero e prazo de 21 anos, incluído cinco de carência (período em que somente são pagas algumas comissões e não o valor dos juros em si). Os bancos também estão resistindo a esta sugestão, especialmente a de spread zero, que nunca foi

centrado neste ano, quando teriam de ser amortizados US\$ 15,620 bilhões do total do endividamento. De 1988 a 1992, as amortizações situam-se entre US\$ 14,2 bilhões e US\$ 12,1 bilhões anuais, só começando a se reduzir efetivamente a partir de 1996, quando caem abaixo da barreira do bilhão de dólares, ficando, naquele ano, em US\$ 723,1 milhões. No ano 2000, o Brasil estaria devendo, pelo perfil atual, apenas US\$ 181 milhões.

A mudança no perfil da dívida perseguida pelo ministro da Fazenda tem encontrado, igualmente, resistência dos credores. Os bancos já sinalizaram que dificilmente aceitarão um reescalonamento plurianual na rodada de conversações de agora, concordando talvez com uma renegociação por dois anos. Temem o tratamento a ser dado pela nova Constituição à dívida externa e aos investimentos estrangeiros e não querem arriscar fechar um acordo que envolva alterações nos prazos e condições da dívida por muitos anos com um governo que se aproxima do fim do mandato.

Por trás do reescalonamento da dívida externa de médio e longo prazos — na qual 49,9%

MAIORES CREDORES PRIVADOS

Bancos	Valores (em US\$ Milhões)	Participação (%)
Citicorp (EUA)	3.977,9	3,93
Chase Manhattan (EUA)	2.418,6	2,38
Lloyds Bank (GB)	2.021,9	1,99
Bank of America (EUA)	1.778,8	1,75
Midland Bank (GB)	1.600,9	1,57
Manufacturers Hanover (EUA)	1.467,0	1,44
Morgan Guaranty (EUA)	1.436,7	1,41
Credit Lyonnais (FR)	1.271,6	1,25
Banque Nationale de Paris (FR)	1.142,1	1,12
Bank of Tokyo (Japão)	1.121,2	1,10

obtido em renegociação de dívida de país em desenvolvimento.

c) aos bancos pequenos serão oferecidos os chamados **exit bonds** (bônus de saída), em troca dos seus créditos, com remuneração, naturalmente.

d) paralelamente a estas propostas, o governo está montando, no Banco Central, uma legislação que permita aos bancos credores transformarem em seus créditos em investimentos no País, aplicando-os em projetos ou tornando-se sócios de empresas com atuação no Brasil.

Se Bresser, que esta semana se reúne em Washington com o secretário do Tesouro, James Baker III, dando o pontapé inicial na renegociação, obtiver sucesso, o perfil da dívida externa de médio e longo prazos será radicalmente alterado.

De acordo com as últimas estatísticas do Banco Central, o perfil — períodos em que se espalham as amortizações da dívida — está altamente con-

sofrem a variação da Libor, 16,7 por cento têm a variação da **prime-rate** (taxa dos bancos americanos) e o restante é a juro fixo — está o verdadeiro calcanhar-de-aquiles da moratória decretada em 20 de fevereiro: os créditos de curto prazo, que somam US\$ 15 bilhões (US\$ 10 bilhões de créditos comerciais e o restante de depósitos em agências bancárias brasileiras no exterior) e têm de ser renovados, em média, a cada três meses.

Se não se chegar a um acordo de renegociação do endividamento de médio e longo prazos, colocando-se um fim à moratória, os créditos de curto prazo podem não ser renovados, e, aí, haveria o caos: o País pode não importar mais nada, inclusive petróleo, porque não haveria os créditos comerciais, que financiam as compras externas, quebrariam as agências dos bancos no exterior, e os bens brasileiros lá fora seriam sequestrados, como ocorre nos mais prosaicos calotes.