

Métodos de renegociação estão evoluindo

JORNAL DO BRASIL — O governo apresentou esta semana uma proposta para a negociação da dívida externa, que apesar de não ter sido muito bem entendida, traz uma novidade: o país quer como devedor beneficiar-se do deságio dos títulos da dívida brasileira no mercado secundário. Na opinião dos senhores esta proposta poderá ser uma solução para a questão da dívida brasileira?

Mário Henrique Simonsen — O deságio só existe porque o credor quer se livrar da dívida. O credor vende a dívida, com deságio, para não ser mais credor do Brasil, mas nunca aceitará o deságio para continuar credor do mesmo país. Existe a hipótese de que o país compre sua dívida, mas neste caso é preciso que tenha reservas e que compre rápido antes que o deságio acabe. A Petrobrás, há três anos, tentou montar uma operação destas porque tinha linhas de crédito e poderia comprar algumas promissórias que tinham deságio. Poderia ser uma operação bem lucrativa, só que a dificuldade foi articular a operação antes que os credores percebessem que a empresa estava sendo capaz de comprar sua própria dívida com deságio. Comprou os primeiros lotes de US\$ 5 milhões com deságio. Depois acabou. O propósito de um devedor participar do deságio só pode ser realizado com a criação de uma agência financeira internacional para a qual os bancos vendessem com deságio os seus créditos contra o Brasil, Argentina, México. Essa agência se tornaria credora do Brasil que teria que estar avalizada pelos governos do grupo dos sete grandes.

Paul Singer — Eu tenho a impressão de que seria politicamente viável criar esta agência para um conjunto de devedores.

Simonsen — Só se for para o conjunto dos devedores e avalizado pelo conjunto dos grandes países. O problema é saber como é que os bancos vão fazer a troca.

Rogério Werneck — É como trocar títulos azuis por títulos verdes e dizer que os verdes são bons, ao contrário dos azuis.

Simonsen — Exatamente. Por que uns são bons e outros não, se o emissor é o mesmo, a garantia é a mesma? É preciso que alguma instituição avalize.

Singer — Talvez avalizado pela CNBB... (risos).

Simonsen — Os devedores podem apresentar uma proposta, mas para que ela seja exequível é preciso esperar o próxi-

mo governo americano. E há outro problema: o novo presidente do Federal Reserve, Alan Greenspan, assume agora em setembro e ele não tem qualquer sensibilidade para o problema da dívida, ao contrário de Paul Volcker. Não se pode dizer que Volcker tenha resolvido o problema, mas sem dúvida se empenhou muito. No caso da dívida mexicana o acordo com os bancos foi forçado por Volcker.

JB — No meio da negociação, inclusive, ele fez uma viagem secreta ao México...

Simonsen — Com aquele tamanho (Volcker mede (2 metros e 4 centímetros) só pode entrar secretamente em algum país se for engatinhando... (risos)

Singer — Ou dentro do *scratch* de bola ao cesto.

Simonsen — A minha impressão é que nesta renegociação o Brasil no momento tem uma porção de idéias. Só que se esqueceu de testar se elas são aceitáveis do outro lado.

Edmar Bacha — Eu acho que o sistema não está preparado para a proposta brasileira. Há uma notícia interessante que é esta especulação de que o México vai usar parte das suas reservas para recomprar sua própria dívida.

Werneck — O México tem US\$ 15 bilhões de reservas. Pode gastar US\$ 5 bilhões. Em vez de dever US\$ 100 bilhões, passa a dever US\$ 95 bilhões.

Bacha — É preciso também pensar em taxas de juros. O país ao comprar sua dívida está se livrando de um passivo que está custando *libor* e *spread*.

Simonsen — A vantagem dessa saída é livrar-se do custo adicional de uma renegociação com um grande número de bancos. Os bancos pequenos são tradicionalmente encrenqueiros. Mas a proposta que existe hoje não é para o Brasil comprar a sua dívida com deságio. É para ganhar um pedaço de deságio a título de perdão.

Bacha — Não é isto. É trocar a dívida por títulos. No caso da Bolívia esta discussão está interessante. Os bancos já admitem que a negociação seja feita de banco a banco. Não é um caso de relevância para o Brasil, mas vai influir em uma série de outros casos. Vai abrir precedentes.

Simonsen — O que se tem certeza é que os métodos de renegociação da dívida externa vão evoluir certamente nos próximos anos. Esta proposta de intervenção

de uma agência financeira internacional é uma proposta que surgiu nos próprios centros credores. O Japão está fazendo isso. Há uma tendência para que alguma coisa aconteça nos próximos anos. Mas certamente não será uma proposta só para o Brasil.

Cesar Maia — Estou convencido de que esta proposta apresentada é um movimento tático. O Brasil coloca uma proposta que dá vantagem a ele. Para o público interno é um bom discurso. Depois faz o pagamento simbólico aos bancos e empurra isto para a frente. Faz isto para ganhar tempo.

Werneck — Acho que não é uma estratégia de negociação. É uma proposta para não negociar, porque provavelmente os bancos não vão aceitar isto.

Simonsen — A minha impressão é que a negociação vai se prolongar muito e a melhor maneira de o país conseguir essa prorrogação seria fazer um pagamento simbólico.

Singer — Que vantagem o país teria com o pagamento simbólico?

Simonsen — Conseguir, por exemplo, manter abertas linhas de curto prazo! Acho difícil um acordo rápido pelo seguinte: para um acordo rápido é preciso que haja algum catalisador que é ou o FED ou um conjunto dos bancos centrais, ou o Fundo Monetário ou o Banco Mundial. Nenhum deles parece neste momento disposto a agir. Se além disso o Brasil parte para uma proposta diferente, não tradicional, necessariamente a negociação vai ser ainda mais lenta. Nada vai acontecer, por exemplo, nos próximos seis meses.

Lopes — Eu não entendi por que este ponto é tão importante. O país não vai acabar em seis meses. Não entendo esse nervosismo.

Simonsen — Nós estamos discutindo se a negociação é lenta ou rápida. Eu acho que é lenta.

Lopes — Eu acho que o importante é que seja duradoura.

Bacha — A inconveniência para os bancos credores da hipótese de o Brasil continuar em moratória é tremenda. O Brasil vai oferecer a possibilidade de sair da moratória a partir do dia primeiro de janeiro, fazendo eventualmente agora um pagamento simbólico. Isto é um grande estímulo, e diminui o grau de tensão que esta moratória provoca.