

Enquanto ainda repercutia nos principais centros financeiros do mundo a recusa dos EUA em aceitarem a proposta brasileira

FMI: UM AVAL AO BRASIL

A diretoria do Fundo Monetário Internacional endossou a política econômica brasileira, ontem, satisfazendo uma exigência que faltava para o reescalonamento da dívida com o Clube de Paris para o primeiro semestre deste ano.

Este balanço positivo, porém, não é a solução para os próximos reescalonamentos, e se o Clube de Paris exigir mais, como a volta do Brasil ao FMI, terá de esperar a difícil e demorada conclusão de um acordo com os bancos credores nos Estados Unidos, como explicou uma importante fonte ao *Jornal da Tarde*.

"Foi o próprio ministro Bresser Pereira quem anunciou que o Brasil só vai ao FMI depois de um acordo com os bancos. Se o Clube de Paris decidiu que conversa com o Brasil apenas depois que ele for ao Fundo, então dependerá das negociações que se abrirem em Nova York no dia 25 deste mês".

A reunião da diretoria do FMI começou por volta das 10 horas da manhã e durou o dia todo, sendo interrompida para o almoço. As 16 horas já se sabia do seu resultado positivo para o Brasil, embora não se pudesse afirmar que estivesse encerrada. No próprio FMI, desde cedo, ontem, já se antecipava que qualquer informação sobre a reunião teria de ser obtida "fora dos canais normais". O silêncio foi realmente preservado. O departamento do Brasil não retornou nenhum dos telefonemas dados.

O que a diretoria examinou foi um relatório de 23 páginas descrevendo a situação no Brasil, nos últimos dois anos, 1986-87. A gestão do ex-ministro Dilson Funaro é retratada sem nenhuma avaliação. Depois, o plano macroeconômico que o ministro Bresser Pereira apresentou em 12 de junho, considerado "um plano consistente, razoável, que pode resolver" — como conta uma fonte que teve acesso e que estudou atentamente o relatório:

"Comenta-se ainda todos os aspectos do plano. O fiscal. O salarial. O monetário. Os comentários, aqui, são gerais. Há duas observações: uma, sobre os dados da exportação indicando um crescimento de 5%, considerado muito cauteloso, pois o Brasil pode crescer muito mais; e outra, sobre o déficit público, dizendo que a meta fixada em 3,5% está alta, e que o governo brasileiro sabe que tem de reduzir, no ano que vem, para 2%, em relação ao PNB (Produto Nacional Bruto). O relatório reconhece que há dificuldades, por causa da situação nos Estados. É uma descrição, apenas. Não há críticas".

O relatório tinha de estar pronto no dia 15 de julho, mas o prazo acabou sendo prorrogado por causa de imprevistos, como a moratória, a mudança da equipe econômica e as medidas do plano do ministro Bresser Pereira. Não era a única condição para o reescalonamento automático do primeiro semestre deste ano, mas as outras caíram, com o atraso.

O aspecto mais importante da aprovação deste relatório é o de encerrar o acordo feito em janeiro. Então, agora, isto será comunicado ao Clube de Paris, abrindo-se uma nova questão: o que se vai fazer com o segundo semestre e com outros possíveis reescalonamentos que o Brasil queira fazer para o ano que vem? — pergunta uma fonte que seguiu de perto as discussões no Fundo Monetário sobre o desempenho da economia brasileira. Para ela, é importante diferenciar que o FMI não aprova ou reprovava um país, e, sim, examina uma análise sobre o país, discutindo se ela está ou não correta, se reflete ou não a realidade.

"Sob esse aspecto, a análise teve um balanço positivo" — conclui.

"O clima da reunião foi bem mais positivo do que o próprio relatório, que era objetivo mas talvez frio, como o próprio ministro Bresser Pereira o caracterizou. As discussões foram favoráveis" — resumiu outra fonte, lembrando: "Aqueles partes que poderiam receber uma atitude menos positiva foram apresentadas não como uma restrição, mas sim como uma recomendação de concentrar esforços na área das despesas públicas".

Moisés Rabinovici, de Washington.

Um conselho aos credores

A insistência dos credores em receber o total da dívida externa pode ameaçar as novas democracias do Brasil, Argentina, Peru e em outros países que enfrentam dificuldades financeiras herdadas dos regimes militares. A opinião é de Jeffrey Sachs, em artigo publicado no *New York Times* de ontem, ao sugerir que uma mudança na política do trato do assunto pode abrir as vias para uma solução de meio termo nas negociações da dívida que começam agora entre o Brasil e os bancos.

Diz ainda que os Estados Unidos parecem um caso isolado, ao acreditarem que as dívidas da América Latina podem ser totalmente pagas, lembrando que até certo ponto os bancos já admitiram a nova realidade ao anunciarem grandes prejuízos sob a forma de ampliação de suas reservas para cobrir perdas resultantes dos empréstimos não pagos. Dado curioso: quando o Citicorp e outros bancos anunciaram os prejuízos, a cotação das ações bancárias até chegou a subir.

Os mercados financeiros há muito previam que os bancos finalmente admitiriam que os empréstimos feitos a países em desenvolvimento correspondem agora a talvez só 40% de seu valor nominal. Considerações dessa ordem estão presentes no mercado secundário para papéis latino-americanos, no qual uma obrigação de US\$ 100 emitida contra o Brasil é hoje vendida por US\$ 55 — isto, sem falar do caso boliviano, cujo deságio é de 10 por 1 (ninguém dá mais que US\$ 10 por uma obrigação com valor nominal de US\$ 100).

Já o *Los Angeles Times* sugeriu ontem que as negociações do Brasil — o maior devedor na América Latina — se aproximam do ponto crítico e são objeto de observação atenta, para se detectar o surgimento de mudanças na atitude que os EUA adotam em relação à vultosa dívida do Terceiro Mundo.

O certo é que o governo Ronald Reagan pressiona os credores para que fechem um acordo "voluntário", aceitável para estes e capaz de manter o fluxo de empréstimos ao Terceiro Mundo — o que evitaria sérias repercussões no quadro econômico dos países em desenvolvimento.

de renegociação da dívida, surgiu, em Washington, uma boa notícia para o Brasil: o FMI endossou a política econômica do

governo, o que pode facilitar um acordo com os bancos. Nesta página, você verá também um balanço da viagem de

Bresser ao Exterior, feito pelo próprio ministro. Na 14, o autor da idéia de conversão da dívida em títulos, um ex-técnico do

Chase Manhattan, diz quais foram os erros do País nesta rodada de negociação. Na 15, a seção Seu Dinheiro.



Esta foi uma boa notícia para o ministro Bresser Pereira (na foto, com o presidente do BC, Fernando Milliet), que ontem ainda anunciou: vai silenciar sobre as novas propostas de renegociação da dívida.

Bresser: negociação com o Clube de Paris não depende do FMI.

O fechamento de um acordo formal com o FMI não é essencial para que o Brasil retome as negociações de sua dívida junto aos países que compõem o Clube de Paris, disse ontem, em Brasília, o ministro da Fazenda, Bresser Pereira, durante entrevista coletiva em que divulgou uma nota oficial sobre seu encontro com o secretário do Tesouro norte-americano, James Baker. "Só o Baker acha um acordo com o FMI essencial para o Clube de Paris", afirmou Bresser.

O ministro disse ainda que o Brasil, a Argentina e o México formarão um grupo, a que chamou "G 3" (Grupo dos Três), para troca de experiências na área da dívida externa e "gerar uma solidariedade básica". O grupo não formulará uma proposta comum de renegociação da dívida, garantiu Bresser, mas apenas trocará informações. A primeira reunião está marcada para o próximo dia 24, em Nova York, com a participação dos ministros da Fazenda dos três países. A partir daí, os ministros se reunirão regularmente.

Sobre a avaliação positiva do FMI a respeito do desempenho da economia brasileira, Bresser disse que ela "é boa para o Brasil". Quanto à projeção diferente do FMI sobre o crescimento das exportações brasileiras, o ministro afirmou que "isso é normal, porque o Fundo e os credores querem sempre que tenhamos um saldo comercial maior para pagarmos o serviço da dívida". O Plano de Controle Econômico projetou um crescimento médio anual de 5% para as exportações brasileiras nos próximos quatro anos, contra uma evolução de 7% prevista pelo FMI.

Sigilo

O ministro disse que o governo não divulgará mais nenhum detalhe de sua proposta de renegociação da dívida, até a véspera da apresentação ao comitê de bancos credores, no dia 25 de setembro. A medida tem como objetivo não atrapalhar o processo de elaboração da proposta. Bresser disse que antecipou a proposta brasileira de desconto da dívida porque no dia de seu embarque para a Europa, no dia 2, a notícia tinha sido "mal vazada pela imprensa".



O secretário do Tesouro dos EUA, James Baker.

A antecipação da proposta gerou fortes reações negativas em todo o mundo, criando um clima desfavorável quando Bresser se encontrou com Baker, na última terça-feira. O ministro também afirmou que "a imprensa brasileira precisa pensar em que lado está" e que no Brasil "existe um complexo de inferioridade colonial".

Estas duas afirmações foram feitas em função do clima que o País viveu desde a antecipação da proposta brasileira até sua apresentação a Baker. Bresser observou que, antes do encontro, no Brasil vivia-se o clima de que se estava partindo para um "confronto" com os credores, em função da proposta de desconto sobre 50% da dívida. Com o recuo, "pequeno e muito relativo", após a reunião com Baker, "tem-se a impressão de que houve um desrespeito à soberania nacional", afirmou o ministro.

Nota

Bresser leu toda a nota oficial antes de iniciar a entrevista. Ela informa que o ministro concordou, durante a reunião com Baker, "em formular uma proposta que não torne obrigatória a conversão da metade da dívida em títulos". O documento informa também que da proposta brasileira continuará a constar a "emissão de uma quanti-

dade expressiva de títulos, mas que o Brasil não exigirá uma percentagem mínima de títulos a serem subscritos pelos bancos".

Segundo o ministro, a não obrigatoriedade da conversão e de uma percentagem mínima de subscrição foram os "únicos e pequenos recuos" em relação à proposta original. Ressaltou na nota e durante a entrevista que o nível de aceitação dos descontos deverá ser grande entre os bancos. O ministro observou que os títulos serão "facilmente renegociáveis, porque incluirão o pagamento adicional de juros, caso a economia brasileira aumente sua capacidade de pagar".

A adesão voluntária a descontos dos títulos será grande porque também eles "não obrigarão mais os bancos a fornecer novos empréstimos a cada ano para financiamento parcial dos juros", diz a nota. O ministro disse que os "bancos bons" têm interesse de participar da proposta de renegociação. Bresser definiu como "bancos bons" os que fizeram reservas para enfrentar a moratória brasileira.

O ministro também considerou "normal" o recuo do Brasil, observando que a negociação é "um processo dialético", onde os recuos e avanços acontecem nos dois lados. Disse que o secretário do Tesouro norte-americano também fez concessões ao Brasil, lembrando que a nota oficial distribuída por Baker não fez nenhuma menção ao assunto.

Grupos dos Três

Bresser Pereira explicou que os três maiores devedores do mundo (com débitos superiores a US\$ 280 bilhões) resolveram criar o grupo de discussão da dívida porque também são os maiores países da América Latina. "Além disso, os países desenvolvidos têm seus grupos dos cinco, sete e 10, por que não podemos fazer o nosso?"

Na primeira reunião está marcada para Nova York, no dia 24 de setembro, porque os três ministros da Fazenda passarão por essa cidade a caminho de Washington, onde no dia seguinte se reunirá o Grupo dos 24, que congrega os maiores devedores do Terceiro Mundo.

Conversão: novas regras.

O Banco Central já autorizou a conversão de US\$ 376,3 milhões de dívidas externas em investimentos no País, nos primeiros sete meses do ano, e está examinando, atualmente, processos para a conversão de mais US\$ 457 milhões que somariam US\$ 833 milhões, total mais de 300% superior ao total da dívida convertida no ano anterior, que foi de US\$ 220 milhões.

As novas conversões, no entanto, terão regras diferentes e que já estão sendo estudadas pelo Banco Central, que pretende concluir as alterações nos próximos dias, de modo a que possam ser apresentadas como mais uma alternativa na renegociação da dívida. Para o presidente do BC, Fernando Milliet, pode coincidir que as novas normas estejam prontas para a nova rodada de negociações, na última semana deste mês, embora não constem oficialmente da pauta de negociações.

A área financeira foi a que liderou o processo de conversão, com US\$ 50,2 milhões de investimentos em instituições de crédito e investimento e US\$ 40 milhões diretamente em bancos comerciais. A parte de serviços para indústria e comércio vem em segundo lugar na lista de interesses dos investidores. A expectativa do Banco Central é de que o total de conversões, somado à entrada de bens e moedas some, ao final de 1987, em torno de US\$ 1,2 bilhão.

A principal preocupação do Banco Central na redefinição das regras para conversão da dívida está em encontrar o equilíbrio entre a oferta de estímulo aos investidores e normas que protejam a economia nacional, já que o processo de conversão apresenta uma série de consequências indesejáveis, como a substituição de novos investimentos que viriam de qualquer forma e forte pressão expansionista sobre a base monetária, o que representaria mais inflação, entre outros fatores.

Há, ainda, o aspecto político, já que o ideal seria uma nova legislação para substituir a atual, ainda de 1962, e haveria pouca chance de que um projeto neste sentido tivesse tramitação rápida por um Congresso Constituinte que já proibiu a conversão.

O modelo argentino não agradou

Os bônus de saída (exit bonds) fazem parte há cinco meses do elenco de variáveis que o governo da Argentina apresentou aos bancos credores internacionais. Pela fórmula, a dívida externa do setor público argentino pode ser convertida — sem deságio — por bônus com 25 anos de prazo para o vencimento, além de dois de carência, a uma taxa de juros de 3% ao ano, pagos em dólares. Cada banco credor deve converter um máximo de US\$ 5 bilhões em bônus, que servem para reduzir o déficit.

Nos moldes em que foi concebido, este mecanismo só pode interessar aos bancos pequenos, pois o limite de conversão (US\$ 5 bilhões) é muito baixo. Mas, com o lançamento dos bônus, o governo argentino pretendia isso mesmo: desvincular das negociações os bancos pequenos que muitas vezes bloqueavam a tomada de decisões, pelos grandes, pois as pequenas instituições financeiras não têm os mesmos objetivos e estratégias das grandes. E, uma vez que 300 bancos figuram na lista de credores da Argentina, os lançamentos dos bônus objetivou reduzir esse número à metade, pelo menos.

A fórmula interessa aos bancos, pois eles trocam a dívida e juros por papéis que vencem em 25 anos. É verdade que os juros pagos são baixos — mais ou menos a metade do que incide sobre o restante da dívida —, mas por meio dos bônus o credor tem a garantia de que receberá o principal e os juros. E no entanto, até agora os bancos pequenos se interessaram pouco por esses papéis. Reversão de expectativa? Não, responde o JT o funcionário do Banco Central da Argentina responsável por essa área, descartando o termo "fracasso". Se é certo que não se pode dizer que o mecanismo fracassou, pode-se todavia falar do "desinteresse" dos credores menores.

O Banco Central acreditou que, ao melhorar o fluxo de caixa dos pequenos bancos credores evitando que discutissem todo ano questões como dinheiro novo, capital e juros, atrairia sua atenção para esses bônus. Mas a prática mostrou o grande equívoco do governo.

Hugo Martínez, de Buenos Aires

Um passo atrás. Opinião francesa.

As reações da comunidade bancária internacional e do próprio secretário do Tesouro norte-americano, James Baker, obrigaram o ministro da Fazenda do Brasil, Bresser Pereira, a dar "um pequeno passo" atrás — *petit pas*, segundo comentários da imprensa francesa. O recuo foi creditado ao ceticismo ou mesmo à franca oposição dos meios financeiros à proposta apresentada em Viena para a renegociação da dívida externa, na última semana.

Na capital francesa, uma importante autoridade da secretaria do Clube de Paris revelou ontem que a instituição só admitirá renegociar um novo acordo com o Brasil após um sinal verde do FMI. Quando da última negociação, no início do ano, os representantes brasileiros, Alvaro Alencar e Antônio de Pádua Seixas, só obtiveram um acordo *in extremis*, às cinco horas da madrugada. E os responsáveis pela secretaria do Clube de Paris haviam dito que essa havia sido a primeira e última vez que a instituição autorizava um reescalonamento parcial da dívida pública do Brasil sem um acordo prévio firmado com o Fundo Monetário.

Dessa forma, mesmo se o relatório do FMI sobre a evolução da economia brasileira for favorável, não será suficiente para que o Clube de Paris se reúna em breve para concluir um acordo de reescalonamento mais amplo, a exemplo do que fez com a Argentina e alguns países africanos, isto é, em condições bem mais suaves em termos de prazos e taxas de juros. A pressão dos meios bancários internacionais parece continuar a mesma sobre o Brasil para que seus dirigentes recorram ao FMI, abandonando os chamados "caminhos inovadores" tentados por Bresser Pereira nos últimos dias. Mas esse é um problema que apresenta aspectos políticos internos importantes que só poderão ser equacionados pelo ministro da Fazenda, junto ao presidente José Sarney e ao próprio PMDB, que continua contra a alternativa de ir ao FMI.

Realí Júnior, de Paris

A tática será mantida

Alguns progressos já obtidos na negociação da dívida externa feita em Washington pelo ministro da Fazenda, Bresser Pereira, estão levando o governo brasileiro — segundo assessores do presidente Sarney — a manter a mesma tática no desdobramento da questão.

O ponto central desta tática — segundo se explicou — consiste em se flexibilizarem ao máximo os parâmetros técnicos das negociações, para que possam ser aceitas as várias propostas, nenhuma delas aprovada aos banqueiros de forma compulsória.

O governo acredita que muitas das propostas não-convenientes somente poderão frutificar no longo prazo. A curto prazo, os bancos e os governos dos países desenvolvidos vão mesmo insistir em "empurrar" o problema da dívida externa do Terceiro Mundo com a barriga, até o limite do suportável.

Outro ponto vital da estratégia do Brasil é a negociação com os bancos privados. As fontes palacianas, o Brasil não aceita misturar as negociações dos bancos privados com um acordo com o FMI (Fundo Monetário Internacional), pois isto faz com que sempre que o Fundo suspenda a liberação das suas tranches de empréstimos ao País, seja imediatamente seguido pelos bancos privados.

SARNEY SATISFEITO

O presidente José Sarney não considera que tenha fracassado a missão do ministro Bresser Pereira no Exterior e, em sua avaliação, o País manteve, ao final, os principais pontos de sua estratégia de negociação da dívida externa: a manutenção do crescimento econômico e a intocabilidade da sua soberania.

Sarney acha que tudo correu conforme previsto pelo governo e, ao contrário das impressões transmitidas pela imprensa nacional e estrangeira, o Brasil encontrou muitas resistências às suas propostas, mas teve também muitas adesões e muita compreensão de parte do governo norte-americano.

Quem transmitiu a avaliação do presidente à imprensa foi o porta-voz Antônio Frota Neto, depois do encontro de Sarney com Bresser Pereira, durante o qual o ministro fez um relato amplo dos contatos mantidos na sua recente viagem à Europa e Estados Unidos.

Para o presidente José Sarney, se os banqueiros e os jornais no Exterior estivessem todos elogiando o Brasil, neste exato momento em que o País dá o tiro de largada da negociação da sua dívida, aí sim estaria ocorrendo algo muito preocupante, pelo inusitado do episódio. O papel de quem está do outro lado da mesa é tentar ganhar maior número de vantagens possível. E é praxe das negociações tentar criar um clima adverso para o outro lado, mantendo-o sob pressão e procurando esvaziar seu poder de barganha, impedindo que prevaleçam suas posições — argumentou o presidente.

Segundo explicou Frota Neto, as propostas não convencionais apresentadas no Exterior pelo ministro Bresser Pereira não se destinaram às instituições oficiais, mas aos bancos privados, que ainda não se manifestaram oficialmente sobre elas.

Covas: faltou apoio.

O senador paulista Mário Covas disse ontem que vai aconselhar o ministro Bresser Pereira a procurar apoio político em suas tentativas de negociação da dívida externa, discutindo previamente com o Congresso as propostas que pretende apresen-

tar aos credores. Covas, líder do PMDB na Constituinte, informou que vai procurar Bresser Pereira para saber o que realmente aconteceu em sua viagem aos EUA e qual foi o teor da conversa com o secretário do Tesouro, James Baker. O senador disse que não aceita que o recuo de Bresser em suas intenções de transformar metade da dívida em títulos de longo prazo seja consequência dos entendimentos mantidos nos EUA.

O presidente da Constituinte, deputado Ulysses Guimarães, não quis comentar o fracasso das negociações do ministro, argumentando que ainda não conversou com Bresser. "Sem falar pessoalmente com ele não faço nenhuma declaração".

Para o governador paulista Orestes Quércia, faltou ao ministro Bresser Pereira discutir melhor com a sociedade brasileira a sua proposta para a solução do problema da dívida antes de apresentá-la aos credores. Quércia não quis, no entanto, responsabilizar nenhum setor ou partido político pela provável inviabilização do projeto de Bresser.

Na opinião dos deputados Pimenta da Veiga (MG) e Fernando Gasparian (SP), integrantes da comissão do PMDB que estuda a dívida externa, o ministro Bresser Pereira manteve atitude correta nas negociações com o secretário James Baker e não pode agora voltar atrás, mesmo porque suas teses seriam aceitas, em pouco tempo, pela maioria dos credores internacionais do Brasil, incluindo os grandes banqueiros dos EUA.

O Brasil exportou 30 bilhões de dólares em divisas nos últimos anos, e apesar de decretada a moratória parcial, está deixando de pagar apenas 5,3 bilhões dos 15,1 bilhões de dólares que seriam devidos neste exercício financeiro. "E se o governo americano não aceitar essa política deveríamos retaliar com a moratória total", disse Fernando Gasparian. "O governo brasileiro está mostrando boa vontade e os banqueiros americanos precisam deixar de ser arrogantes".

O deputado Arnaldo Prieto (PFL-RS), afirmou que o ministro Bresser Pereira não saiu muito bem nessa etapa da negociação da dívida "porque isso requer uma série de pontes prévias, de intermediações, o que ele não fez".