

ASSIM SERÁ A NEGOCIAÇÃO DA DÍVIDA

O Brasil levará propostas diferentes das apresentadas em Viena e não se manterá intransigente: tudo será passível de negociação.

O ministro da Fazenda, Bresser Pereira, embarca hoje para Washington levando na bagagem a inclusão de **spread** (taxa de risco) zero na proposta de negociação da dívida externa brasileira que será apresentada aos credores no próximo dia 25. Essa pretensão, entretanto, não será colocada de modo intransigente, mas como posição de negociação. O objetivo final é obter um **spread**, o menor possível, tendo como teto os 0,875% negociados com o México e a Argentina. Dessa taxa sobre a **Libor** para baixo é lucro.

Essa posição ficou clara na longa exposição que o ministro da Fazenda fez, na manhã de ontem, perante a Comissão da Dívida Externa do Senado — integrada por políticos do PMDB, PFL, PDS e PSB — e que, considerando os debates, prolongou-se por duas horas e meia. Apesar de algumas restrições levantadas por diversos senadores, a proposta a ser levada a Washington recebeu aprovação. Mais tarde, Bresser Pereira informou ao presidente José Sarney que a proposta para a negociação da dívida goza de amplo respaldo político dentro e fora da Aliança Democrática. O presidente Sarney, de acordo com o porta-voz Frota Neto, ficou "extremamente satisfeito" com os resultados do encontro de Bresser Pereira com os senadores.

A estratégia

Ficou evidente, tanto na exposição de Bresser na Comissão da Dívida Externa como nos debates que se seguiram, que a exemplo da taxa de **spread**, também não haverá inflexibilidade do Brasil em relação à questão da securitização da dívida, ou seja, a troca de uma parcela do principal por títulos de longo prazo e juros fixos, de forma a permitir que o País absorva uma parte do deságio de 55% com que seus papéis estão sendo negociados no Exterior.

Conforme Bresser explicou aos senadores, haverá uma substancial diferença entre a proposta que ele apresentou no início do mês, em Viena, e a que o presidente do Banco Central, Fernando Milliet, e o assessor especial para a dívida externa, Fernão Bracher, levarão ao comitê de bancos credores, em Nova York, nesta sexta-feira.

Praticamente só existe a idéia. O resto é passível de negociação, a começar pela aceitação ou não da proposta pelos bancos. Se houver interesse, serão discutidos os prazos de resgate desses títulos e sua taxa de desconto. Este é, como explicou Bresser, o único item não-convencional da proposta de negociação.

A proposta se dividirá basicamente em duas partes. A primeira envolverá uma negociação exclusivamente dos juros. O governo deseja que sejam refinanciados US\$ 7,2 bilhões (este ano US\$ 4,3 bilhões e em 1988 US\$ 2,9 bilhões) e apresentará aos credores um leque de alternativas, inclusive ajustadas às legislações nacionais dos respectivos bancos. Para os europeus, será feita uma proposta de capitalização dessa parcela de juros, ou seja, sua inclusão no principal, a ser objeto de uma rolagem multianual. Para os bancos norte-americanos e japoneses, que sofrem restrições de natureza regulamentar de seus governos, há outras alternativas disponíveis, como o refinanciamento através de empréstimos que não chegarão a ingressar efetivamente no País, e a conversão em capital de investimento.

Em relação a este item, que os bancos aguardam com grande interesse, o governo não vai levar uma

proposta fechada, sendo, também, uma posição de negociação. Isso significa que o nível de flexibilidade dependerá do interesse em cooperar demonstrado pelos credores em relação ao restante da proposta.

O principal

A segunda parte da proposta refere-se ao principal. A intenção do governo é obter uma rolagem multianual da dívida propriamente dita, se possível a prazos de 16 a 20 anos, com sete de carência. Nesta parte, é que entram a questão do **spread** e da conversão, cuja maior parcela virá justamente do principal.

A posição do governo, de acordo com Bresser Pereira, é de promover a melhor negociação possível para o País, resguardando-se espaço para o crescimento econômico, o que significa reduzir, nos próximos anos, o valor das transferências líquidas para o Exterior; estabelecer salvaguardas que comprometam o mercado com a retomada do fluxo de financiamentos na ocorrência de choques externos imprevisíveis (queda dramática das exportações; elevação anormal dos preços do petróleo; oscilações elevadas da taxa de juros etc.) e garantir a desobstrução do fluxo de financiamentos externos, recolocando o País no mercado financeiro internacional.

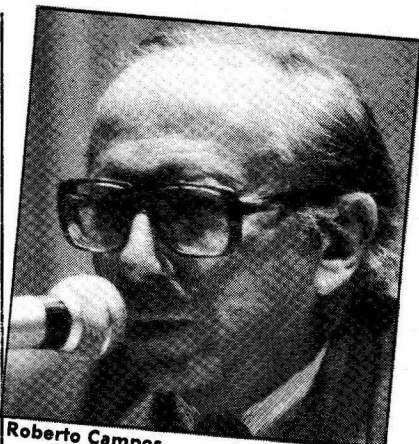
Bresser revelou ainda aos senadores que há reservas suficientes para o "pagamento simbólico" de uma parcela dos juros vencidos, descaracterizando-se a moratória. Mas como este é o único café de que dispõe o País, garantido pelo crescimento excepcional do superávit comercial, será bem utilizado no decorrer das negociações. Isso significa que se os entendimentos marcharem para uma solução negociada mutuamente aceitável, a moratória poderá ser levantada, como desejam os bancos.

A reunião

Participaram da reunião com Bresser os líderes Fernando Henrique Cardoso (PMDB) e Carlos Chiarelli (PFL), além dos senadores Itamar Franco (PL-MG), Virgílio Távora (PDS-CE), Roberto Campos (PDS-MT), Ronan Tito (PMDB-MG) e Raimundo Lira (PMDB-PB) e os deputados Wilson Souza (PMDB-SC) e Cristina Tavares (PMDB-PE).

A reunião foi reservada, a pedido do próprio ministro, sob o argumento de que as perguntas seriam mais francas, as críticas mais contundentes e ele poderia fornecer dados mais precisos sobre a economia e a dívida externa. Bresser comunicou aos políticos que as negociações serão conduzidas por Fernando Milliet e por Fernão Bracher, que também compareceram ao Senado. Bresser falará apenas na assembleia geral do FMI, como porta-voz dos devedores latino-americanos, e manterá contatos com autoridades norte-americanas e internacionais. O ministro disse ainda que nesta viagem não fechará nenhum acordo e que não tem pressa em que isso ocorra.

Durante a reunião, Fernando Henrique Cardoso acusou as grandes empresas de tentarem enfraquecer o ministro da Fazenda às vésperas da negociação, considerando isso um **lobby** impatriótico. Garantiu que Bresser deixará o Brasil com apoio político. Carlos Chiarelli considerou que Bresser está num "caminho bom" e o senador Virgílio Távora, do PDS, deu ao ministro "apoio racional". Quando voltar dos EUA, Bresser fará uma espécie de prestação de contas no Senado, como garantiu na reunião de ontem.



Roberto Campos

que Cardoso, do PMDB, foi entusiástico, enquanto Carlos Chiarelli, do PFL, foi mais comedido e Virgílio Távora, em nome da liderança do PDS, manifestou um "apoio racional" à proposta. Roberto Campos, que não faz parte da comissão, falou em seu próprio nome.

O ministro não ofereceu detalhes da proposta que vai levar aos credores esta semana, afirmaram participantes da reunião. Mas afirmou que o Brasil vai buscar uma solução de longo prazo para a total da dívida — um período que pode chegar a 30 ou 35 anos —, com base na proposta de transformação voluntária de parte da dívida em títulos, a juros mais baixos, ao mesmo tempo em que negocia a rolagem dos juros devidos em 87 e 88, em bases convencionais. Nesta negociação, o objetivo é também alongar os prazos e reduzir os **spreads** (taxas de risco) a níveis no máximo iguais aos já conseguidos pelo México e as Filipinas, disse Bresser, admitindo indiretamente pela primeira vez que a proposta de **spread** zero é um lance inicial de negociação.

Bresser disse que ninguém deve esperar soluções imediatas uma vez lançada a proposta, formalmente no próximo dia 25 — durante reunião do presidente do Banco Central, Fernando Milliet, e do assessor para a dívida, Fernão Bracher, com o comitê assessor dos bancos credores —, com um longo processo de negociação com cada "espécie" de credor.



Bresser fala no Senado: apoio.



Chiarelli: "bom caminho".



Milliet e o ministro: nova proposta.

Argentina também pensa em moratória

Por falta de recursos, a Argentina poderia pedir moratória aos seus credores internacionais, segundo rumores que circulavam ontem em Washington. E os credores desse país admitem que "a redução das reservas e das exportações impedem que a Argentina mantenha seus pagamentos até o final do ano, a menos que receba novos recursos de seus credores", noticiou o **Journal of Commerce**.

Notícias procedentes de Buenos Aires davam conta de que o ministro argentino da Economia, Juan Sourrouille, se disporia a pedir a moratória por seis meses bem como o refinanciamento de sua dívida externa com vencimentos marcados para o período entre setembro deste ano e março de 1988. Sourrouille presidirá na próxima semana a assembleia anual conjunta do FMI e Banco Mundial em Washington e se reunirá com banqueiros privados.

Outra versão informa que o país está prestes a renegociar o adiamento dos pagamentos de juros a vencer, ao passo que o jornal **Ambito Financiero**, de Buenos Aires, informou que cerca de 50 bancos credores aprovaram um desem-

bolso de US\$ 750 milhões para melhorar as reservas da Argentina.

E a negociação se fará também a nível diplomático, noticiou a agência EFE: o chanceler argentino Dante Caputo viajou ontem aos Estados Unidos, não apenas para falar na Assembleia Geral da ONU, mas também para se reunir com o secretário de Estado norte-americano, George Shultz, com quem analisará a atitude da Argentina em face da dívida externa.

Um porta-voz do governo disse à agência que Caputo transmitirá à ONU e à Shultz a proposta de congelamento dos juros da dívida externa aos "níveis históricos", que se situam em 4% ao ano, evitando que suas altas consumam as pequenas vantagens conseguidas nas longas negociações em busca de um menor **spread** (taxa de risco).

No plano interno, a Argentina avançou mais no processo de privatização: vendeu formalmente a um grupo empresarial a companhia de aviação Austral, por 44,4 milhões de austrais. O pagamento será feito em dez semestres, mas a compradora — Cielos del Sur — assumirá a companhia em novembro próximo.

1986, um ano de ouro para as empresas. Mais vendas, lucros...

O desempenho das 500 maiores empresas do País, em 1986, foi o melhor desta década, superando inclusive o de 1980, considerado como o melhor ano da economia brasileira antes da recessão subsequente. Esta informação abre o boletim de divulgação da edição de **Melhores e Maiores**, da revista **Exame**, que será lançada no dia 1º de outubro próximo, em solenidade no Palácio do Bandeirantes. Segundo Stephen Kanitz, responsável técnico pela publicação há 14 anos, o endividamento das 500 maiores empresas caiu para o seu nível mais baixo dos últimos oito anos, chegando em média a 40% dos ativos totais contra 62% no final da década passada.

O ano do Cruzado foi um ano de ouro para as 500 maiores empresas do País. O congelamento de preços, nas palavras de Kanitz, sem dúvida represou a inflação. Mas, associado ao aumento do poder aquisitivo, à queda do Imposto de Renda na fonte e aos saques maiores nas cadernetas de poupança, ele permitiu que as empresas instaladas no País multiplicassem a sua produção obtendo, assim, melhores resultados operacionais. Consequência disso, a rentabilidade média das 500 maiores empresas sobre suas vendas foi a melhor dos últimos dez anos, chegando a 5,6% da receita bruta.

Trata-se de um índice mais de duas vezes superior ao que se consegue nos países industrializados; também foi muito menor o grau de endividamento das empresas instaladas no Brasil. Kanitz explicou, contudo, que, nos dois casos, esses resultados são objetivados pelas empresas por considerarem o Brasil como um país de risco, ou seja, com regras econômicas instáveis.

Em 1985, a rentabilidade das empresas havia sido de 4,7% sobre as vendas brutas, contra 5,6% em 1986. Segundo a publicação **Fortune**, que analisa o desempenho das 500 maiores empresas norte-americanas, a rentabilidade sobre as vendas, no ano passado, foi de 2,4% naquele país.

Por outro lado, Kanitz lembrou que o endividamento das 500 maiores empresas brasileiras está caindo, ano a ano, desde o final da década passada: contra 62% de endividamento sobre o ativo total naquela época, as 500 maiores empresas brasileiras registraram, em 1986, um índice de 41%. Isto também significa que as empresas estão inves-

tindo menos. O ativo fixo (patrimônio) das empresas privadas no Brasil cresceu 20%, em 1986, em relação a 1982. Ou seja, o aumento dos investimentos foi negativo. No setor das empresas estatais o resultado é pior: a variação detectada por **Melhores e Maiores** é de apenas 8,5%.

As empresas estatais — segundo a análise de balanços feita pela publicação — tiveram no ano passado os sete maiores lucros entre as empresas instaladas no País: Petróbrás (Cz\$ 29,3 bilhões), Vale do Rio Doce (Cz\$ 4,2 bilhões), Cesp (Cz\$ 3,5 bilhões), Rede Ferroviária Federal (Cz\$ 3,6 bilhões), Furnas (Cz\$ 3,5 bilhões), Eletropaulo (Cz\$ 3,4 bilhões) e Light (Cz\$ 2,8 bilhões). Em contrapartida, entre os 20 maiores prejuízos, 13 são de estatais, despontando a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) com Cz\$ 3 bilhões e a Cosipa com Cz\$ 2 bilhões.

As 50 maiores empresas estatais, na análise de **Melhores e Maiores**, representam cerca de 38% do faturamento das 500 maiores do País. No ano passado, elas faturaram Cz\$ 626 bilhões contra um total de Cz\$ 1,6 trilhão. Elas também apresentam a menor rentabilidade sobre o patrimônio líquido: 7,2% contra 14,9% das empresas privadas nacionais e 20% das empresas estrangeiras.

Melhores e Maiores também constatou que o maior crescimento de vendas do ano passado foi apresentado pelas grandes empresas do comércio varejista, justamente em função do congelamento de preços e da maior flexibilidade do setor em responder ao aquecimento da demanda. Neste ano, contudo, Kanitz acredita que essas empresas voltarão a seu comportamento natural. Na verdade, as regras impostas à economia em 1986 tornaram-no um ano atípico.

As empresas, segundo Kanitz, fazem hoje planejamentos baseados em 1985, mesmo porque uma análise preliminar sobre os balanços de 100 empresas, no primeiro semestre deste ano, mostra resultados pessimistas. Contra a elevação da rentabilidade no ano passado, os resultados neste ano são nulos, especialmente em função da bagunça financeira. "Muitas empresas perderam no financiamento de estoques e nos prazos de vendas para seus clientes porque não puderam prever o aumento cavalares da inflação", concluiu o técnico.

A viagem da grande equipe

A maior equipe técnica já mandada pela Nova República para a renegociação da dívida externa partirá amanhã para os Estados Unidos. A missão será chefiada pelo ministro da Fazenda, Bresser Pereira, que embarcará à noite para Nova York a fim de participar, quinta-feira, da primeira reunião do Grupo dos Três, que inclui o Brasil, a Argentina e o México. Mas assessores de Bresser esclareceram ontem que, de seu encontro com os ministros da Economia da Argentina, Juan Sourrouille, e do México, Gustavo Petricoli, não surgirá uma proposta de renegociação da dívida. Haverá apenas uma "troca de experiências comuns".

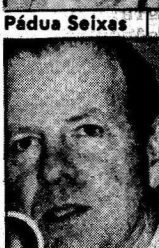
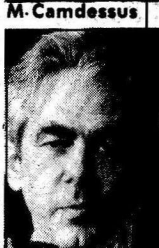
Também embarcam amanhã para Nova York o presidente do Banco Central, Fernando Milliet, o diretor da Dívida Externa, Antônio de Pádua Seixas, e o assessor especial da Dívida do Ministério da Fazenda, Fernão Bracher. Os três, na sexta-feira, em Nova York, apresentarão a proposta de renegociação ao comitê dos bancos credores. Bresser Pereira não participará da reunião.

Enquanto os bancos estiverem entrando em contato com a proposta, o ministro da fazenda fará uma palestra sobre ela ao conselho de Relações Internacionais, organismo sediado em Nova York e mantido pela Fundação Rockefeller. Como ouvintes, Bresser Pereira terá empresários e banqueiros norte-americanos.

No sábado, dia 28, o ministro já estará em Washington, acompa-

nhado de mais de uma dúzia de assessores dos ministérios da Fazenda, Planejamento e Relações Exteriores. Neste dia, participará da Reunião Anual do Grupo dos 24, que reúne países endividados e com assento no FMI (Fundo Monetário Internacional). No domingo, dia 27, Bresser Pereira participará da reunião do Comitê Interino do FMI. Na segunda-feira, dia 28, da reunião do Comitê de Desenvolvimento do Banco Mundial (Bird). Na terça-feira, dia 29, da Assembleia Geral do FMI. No dia 30, está previsto o retorno do ministro ao Brasil.

Durante sua permanência em Washington, Bresser Pereira deverá manter encontros reservados com diversas autoridades, informaram seus assessores. Entre elas estão o secretário do Tesouro dos EUA, James Baker; o diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus; e o presidente do Bird, Barber Conable.



James Baker

Café: IBC suspende registros.

O IBC (Instituto Brasileiro do Café) suspendeu, temporariamente, a concessão de novos registros, como exportadoras, a firmas ou cooperativas produtoras de café. Resolução do IBC, nesse sentido, foi publicada no Diário Oficial da União de ontem. De acordo com o diretor de produção do IBC, Oripes Rodrigues Gomes, o número crescente de novas firmas ou de cooperativas de produtores solicitando registros como exportadora estava prejudicando o setor, com o surgimento de uma competição cada vez maior. "Com essa medida, em caráter temporário, o IBC vai estabelecer novos critérios, novas exigências, para reorganizar o setor cafeeiro".