

Esquema para negociar

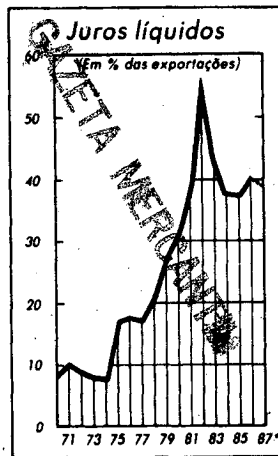
por Cláudia Safatle
de Brasília

O esquema de renegociação da dívida externa brasileira está pronto: o governo oferecerá de 10 a 20% da dívida externa para que os bancos credores internacionais a transformem em títulos, que poderão ter juros máximos de 6% ao ano e prazo de resgate de 30 a 35 anos.

Segundo disse o ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, ontem, a este jornal, a "securitização" da dívida (transformação da dívida em títulos) será uma alternativa voluntária para os credores privados e o Brasil proporá um "prêmio" adicional aos investidores que adquirirem esses títulos brasileiros, na proporção em que a performance da economia, medida pela relação reservas cambiais versus exportações, for melhorando no tempo.

Se os bancos credores aceitarem o refinanciamento dos juros de 1987-88 com "spreads" zero e reduzirem substancialmente a taxa de risco sobre o estoque da dívida, o governo brasileiro poderá vir a suspender a moratória, desde que essas instituições e as autoridades do governo dos EUA não criem "obstáculos" para o governo brasileiro emitir títulos, disse o ministro.

Bresser embarcou com sua equipe ontem à noite para Nova York e amanhã o presidente do Banco Central, Fernando Milliet, junto com o assessor especial, Fernão Bracher, entregam ao comitê de bancos credores a proposta escrita pelo governo brasileiro. Nela, em vez de aproveitar o deságio que o mercado secundário tem imprimido aos títulos brasileiros, entre 45 e 50%, o ministro da Fazenda explicou que a proposta concebe o desconto na pró-



Fonte: BC e Centro de Informações do Gazeta Mercantil
Estimativa

pria taxa de juro fixa, mais baixa, que remunerará tais papéis, que terão, sempre, valor de face integral. Assim, os bancos ficam desobrigados de lançar a operação como prejuízo.

Ele ainda não definiu se o Brasil dará como garantia aos investidores a forma-

ção de um fundo, no Banco Mundial, com uma parcela das reservas cambiais (hoje superiores a US\$ 4 bilhões). "Essa é apenas uma idéia", disse.

Feitas as contas na máquina de calcular, Bresser Pereira estabeleceu a seguinte relação: o País deverá dar em garantia US\$ 1 bilhão para cada US\$ 13 bilhões de títulos emitidos. Isso porque, em geral, os títulos de longo prazo, de 30 a 35 anos, são remunerados a uma taxa de 9% ao ano.

O projeto brasileiro já está no papel e o ministro espera iniciar a primeira emissão de títulos ainda neste ano. Será um lote limitado inicialmente, crescendo à medida que a situação das contas externas brasileiras forem melhorando progressivamente. O ideal seria que o Banco Mundial garantisse essas operações, o que é difícil neste momento.

Dois bancos de investimento, o First Boston de Nova York e o Warburg de Londres, estão assessorando o governo brasileiro na montagem dessas operações, e uma das maiores corretoras internacionais, a Salomon Brothers, que no início estava reticente, já propôs ao governo brasileiro ingressar nessas negociações. Conforme observou um qualificado assessor do Ministério da Fazenda, o interesse da Salomon Brothers e dos demais bancos de investimento internacionais existe porque eles perceberam que, efetivamente, a transformação da dívida

(Continua na página 20)

Esquema para negociar

24 SET 1981

por Cláudia Safatle
de Brasília

(Continuação da 1ª página)

em títulos "não agride os interessados grandes bancos credores". A idéia é, também, dar prioridade para os negócios que estiverem alinhados à conversão da dívida em capital de risco.

A proposta da equipe econômica do governo está centrada, também, na exigência de "spread" zero para o estoque da dívida externa, o que os banqueiros chamam de "carve-out". Simultaneamente à negociação de mais longo prazo, os interlocutores brasileiros, Fernando Miliet e Fernão Bracher, vão apresentar, em detalhes, a proposta de refinanciamento dos juros da dívida vencidos neste ano, integralmente, e de 60% dos juros a vencer em 1988. Esses débitos, cerca de US\$ 7,2 bilhões, seriam rolados por dezesseis anos, também com "spread" zero.

A questão da taxa de risco zero é, porém, mais uma posição negociadora. Na pior das hipóteses, o governo aceitaria o "spread" de 0,87% obtido nas negociações da Argentina e do México. Este, porém, é um parâmetro ruim, e uma boa taxa de risco, na óptica do governo brasileiro, seria alguma coisa próxima a 0,25%. Eles sabem que a redução substancial da taxa de risco é uma difícil conquista, porque implicaria estender essa vantagem aos demais países endividados, como Argentina e México.

Se tais condições forem aceitas pelos bancos credores, o Brasil poderia suspender a moratória, desde que os bancos credores não atropelem a iniciativa brasileira de emitir títulos.

Essa colocação foi feita pelo ministro da Fazenda durante a conversa que ele manteve com o secretário do Tesouro norte-americano, James Baker III, em Washington, no início deste mês. Os resultados desse encontro foram um pouco melhores do que ficou registrado na imprensa, com a troca de cartas entre Bresser Pereira e Baker.

O ministro da Fazenda disse que desistiria da transformação compulsória de parte da dívida em títulos se o secretário do

Tesouro aceitasse pelo menos duas posições básicas do governo brasileiro: deixar que a missão brasileira discuta os "spreads" livremente com os bancos credores e não insistir em vincular o acordo com os bancos a um acerto prévio com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Baker teria aceito. Resta saber se os grandes bancos credores, organizados num "cartel", como costuma dizer o ministro da Fazenda, não vão adotar uma posição de proibição dos demais bancos à "securitização" da dívida.

Não foi fácil para Bresser Pereira vencer as resistências externas e, também, internas à sua proposta. Antes de levá-la aos credores, o ministro da Fazenda teve de operar num trabalho de convencimento dos assessores próximos ao presidente José Sarney de que sua proposta era viável. Os assessores do presidente da República temiam que as forças mais conservadoras da sociedade brasileira desestabilizassem o presidente da República apegando-se justamente à questão externa.

Por isso, eles preferiam que o ministro da Fazenda fizesse logo um acordo com o FMI e, nos moldes do México e da Argentina, reescalasse os pagamentos junto aos bancos privados internacionais, resolvendo a área externa sem maiores desgastes, pelos caminhos convencionais e desafogando a gestão do presidente Sarney nos próximos dois a três anos.

O ministro da Fazenda foi aos poucos burilando sua proposta frente às dificuldades externas e internas, estabelecendo como teto máximo para a transformação da dívida em títulos a quantia equivalente a 50% da dívida. Esse é um limite máximo, mas ele trabalha com um índice entre 10 e 20%, para os próximos anos.

Convicto de que está na direção certa, o ministro defenderá a estratégia brasileira em dois pronunciamentos no âmbito da reunião do Fundo Monetário Internacional (FMI), em Washington: neste domingo, na reunião do comitê interino do FMI, e na próxima terça-feira, na assembleia geral do FMI, como representante da América Latina.