

# Negociação global, a estratégia para dívida

## BRASÍLIA AGÊNCIA ESTADO

Através do presidente do Banco Central, Fernando Milliet, e dos assessores especial, Fernão Bracher, o governo brasileiro apresentará amanhã, oficialmente, aos bancos credores, sua proposta de renegociação da dívida de US\$ 66 bilhões com as instituições privadas. A expectativa é de uma negociação demorada e difícil que, entretanto, poderá terminar com um acordo aceitável para as duas partes.

Apesar das divergências dentro da equipe, prevaleceu o ponto de vista do ministro Bresser Pereira: a negociação tem de ser global, envolvendo todo o estoque da dívida junto aos bancos e negociada em bases multianuais, ainda que a discussão com os grandes bancos deva ser feita caso a caso.

Definidos os dois itens fundamentais da natureza da renegociação, a proposta define-se pelas suas especificações. O Brasil quer o refinanciamento de US\$ 7,2 bilhões de juros que vencerão este ano, no montante de US\$ 4,3 bilhões, e em 1988, no valor de US\$ 2,9 bilhões, representando, neste caso, a metade dos vencimentos. A outra metade o Brasil promete pagar em cash, isto é, em dinheiro.

Esses juros podem ser refinanciados de três modalidades básicas: via capitalização, através de empréstimos ou pela conversão em capital

de risco. A capitalização (agregação dos juros ao principal a ser rolado) é mais aceitável pelos bancos europeus, cuja legislação regulamentadora oficial permite esse tipo de operação. Já o refinanciamento via empréstimos, que na verdade não ingressariam no País, promovendo-se apenas uma operação contábil é a opção mais aceitável aos bancos norte-americanos e japoneses. Todos, contudo, se dispõem a aceitar a alternativa da conversão em capital de risco de uma parcela desses juros.

Em relação ao principal, o refinanciamento teria de ajustar-se às seguintes exigências formuladas pela proposta brasileira: prazo longo, taxa de risco (*spread*) reduzida, conversão e securitização. A proposta a ser "vendida" aos banqueiros inclui, quanto aos prazos, 30 anos de pagamento com nove de carência e quanto ao custo um *spread* zero.

A conversão de parcela do principal em investimento direto é a parte boa da proposta (do ponto de vista dos banqueiros) e por isso vai ser utilizada como "cacife" para a apresentação da alternativa polêmica da securitização, ou da troca da dívida por papéis emitidos pelo País a prazo longo e juros fixos, como forma de apropriar uma parte do deságio de 55% com que seus títulos são negociados. Bresser pretende se empenhar pessoalmente para levar adiante a proposta da securitização, dentro da sua nova moldagem, ou seja, de adesão voluntária dos bancos.