

Carimbo de mau pagador

O que pode, efetivamente, acontecer se o Brasil continuar a não pagar os juros devidos aos bancos privados estrangeiros e estes resolverem rebaixar a classificação dos empréstimos para a categoria de value impaired, como tem sido intensamente comentado? Será que os bancos estão realmente interessados em tomar essa atitude? A resposta não é exata, principalmente no atual clima de negociação entre o Brasil e seus credores. A rigor, o rebaixamento da classificação equivale a um carimbo de mau pagador, "o que não é nenhuma novidade", na opinião do professor Carlos Alberto Primo Braga, especialista em Economia Internacional. A grande incógnita é o futuro: será que o rebaixamento dificulta a continuidade da negociação?

Para que esse rebaixamento ocorra, existem quatro critérios do acordo com a legislação bancária norte-americana e eles serão cuidadosamente examinados até a data fatal de 26 de outubro, quando os bancos poderão optar ou não pela reclassificação. O primeiro critério é a existência de um acordo entre o devedor e o FMI: no caso do Brasil, não há acordo vigente, mas paira no ar uma certa possibilidade de que um tipo de entendimento venha a ser conseguido com o Fundo. O segundo critério já foi preenchido: o País não paga juros há mais de seis meses. Essa condição está acoplada à terceira: o devedor não cumpre os termos de reestruturação de sua dívida. A quarta condição, como a primeira, está em aberto: existe ou não a intenção de retomar os pagamentos? "Se o Brasil não cumprir mais do que um dentre esses quatro critérios poderá ser rebaixado", salienta Primo Braga. Mas, se fizer um pagamento simbó-

lico, isso será contornável, de acordo com o interesse a ser manifestado pelos bancos.

Isso porque, acrescenta o professor da USP, os bancos estão sujeitos a um mecanismo muito parecido com um galtilho: são forçados a formar reservas contra empréstimos que não rendem juros a partir de uma certa data. Mas, ao mesmo tempo, quando tomam essa iniciativa, ganham um tratamento fiscal vantajoso, pois seus lucros passam a ser menores e a incidência do imposto de Renda diminui. No caso dos bancos norte-americanos, alguns já fizeram reservas adicionais, cumprindo a cláusula legal denominada allocated transfer risk reserve, ou seja, reconhecendo os prejuízos causados pelo Brasil e outros devedores. Isso significa que podem não ter pressa para negociar imediatamente, pelo menos até que se encerre o novo ano fiscal. Para o Brasil, é uma brecha que permite manter a moratória e tentar uma negociação que lhe convenha, mesmo porque as cláusulas para o rebaixamento são flexíveis e admitem negociações. Em parte, o rebaixamento vai depender de quantos bancos ainda não fizeram reservas e não podem mais deixar de fazê-lo. A outra condição reside nas contas externas do Brasil, que melhoraram na gestão Bresser Pereira, mas não o suficiente para bancar um confronto com os credores.

A EVOLUÇÃO DAS RESERVAS

O professor Primo Braga refuta a tese de que a evolução favorável do saldo comercial é suficiente para conferir ao Brasil um novo poder de barganha na atual negociação com os credores. "Do lado do comércio exterior, pode-se até proje-

tar um superávit de US\$ 9,8 bilhões até dezembro, porque com os números registrados até agosto seriam necessários apenas US\$ 870 milhões por mês. O problema está na conta de capitais, já que na de transações correntes o déficit deverá ser de US\$ 2,7 bilhões, um bilhão a menos do que vinha sendo projetado pelo governo."

Braga elogia as projeções realistas feitas na gestão Bresser, que admite claramente que não haverá investimento direto líquido neste ano. Os juros não pagos com a moratória representarão US\$ 4,34 bilhões, mas há uma expectativa talvez muito otimista quanto à obtenção de US\$ 500 milhões em financiamentos de organismos internacionais e US\$ 245 milhões de fontes não explicitadas. "O resultado disso tudo", observa Braga, "é que, na melhor das hipóteses, terminaremos o ano com o mesmo nível de reservas do que em 1986, ou seja, US\$ 4,585 bilhões." Apesar da recuperação do comércio exterior, o País continuou pagando juros de curto prazo e teve de saldar US\$ 1,07 bilhão em obrigações devidas ao FMI. "O esforço de ajuste dos últimos meses deu resultados, graças à política cambial realista, à queda da demanda interna e à boa safra agrícola. Falta controlar o déficit público. Mas houve uma recomposição nas principais contas, embora ela não seja suficiente para permitir uma posição de endurecimento com os credores. Na melhor das hipóteses, voltamos às reservas de 1986 e, na pior, perdemos mais US\$ 670 milhões. Isso mostra que a renegociação precisa efetivamente acontecer, pois só a recuperação do saldo comercial não basta para aliviar as contas do balanço de pagamentos." (O.U.)