

Renegociação em compasso de espera

22 OUT 1987

A renegociação da dívida externa brasileira com o comitê de assessoramento dos bancos credores estrangeiros atravessa um momento extremamente difícil, pois será necessário chegar rapidamente a um acordo sobre as questões de curto prazo, para que as autoridades monetárias norte-americanas não decretem o rebaixamento de categoria dos créditos concedidos ao Brasil. Somente depois que se chegar a essa solução poderá o processo de renegociação acelerar-se. A dificuldade encontra-se em dar esse primeiro passo, que concerne à suspensão da moratória, que deve ser efetiva, segundo a pretensão dos credores, ou simbólica, como deseja o governo brasileiro.

É natural que, na iminência de uma data fatídica, nenhuma das duas partes abra seu jogo. Seria ruim se ambas se negassem peremptoriamente a discutir as questões de longo prazo antes de acertarem as de prazo curto. Felizmente, isto não aconteceu. Não se pode dizer, todavia, que, por esse motivo, a renegociação será fácil e célere.

A decisão de se formarem comissões que não vinculem os problemas de curto prazo aos de prazo longo indica claramente, pelo menos, que

as duas partes têm grande interesse em chegar a um entendimento no menor lapso de tempo possível e que se considera que a mera solução de curto prazo não representaria um avanço.

A comissão que examina os problemas de curto prazo tem apenas um objetivo: concertar um compromisso que possa satisfazer às duas partes no que diz respeito à suspensão da moratória. O Brasil manifestou sua vontade de voltar a integrar a comunidade financeira internacional e também sua firme disposição de reatar o diálogo com o FMI, sob a condição de não se estabelecer vínculo entre o acordo com o organismo internacional e a renegociação com os bancos. Nosso governo estaria disposto a efetuar um pagamento simbólico para testemunhar sua boa vontade, desde que tivesse certeza de prosseguir-se a renegociação nos próximos anos. Os bancos exigem a suspensão da moratória, que exigiria, por sua vez, um pagamento que o Brasil, com as reservas que possui (e que não cresceram proporcionalmente ao superávit de sua balança comercial — fato que comprova, aliás, o desacerto da decretação da moratória), dificilmente poderia efetuar.

Não há dúvida que as duas partes estão jogando um jogo duro, para chegar a um compromisso que talvez exija um empréstimo-ponte destinado ao pagamento simbólico (menos simbólico, talvez, do que deseja o Brasil), como sinal de suspensão da moratória. Por outro lado, é evidente que nem os bancos norte-americanos nem o Brasil querem o rebaixamento de categoria dos créditos brasileiros. Depois de superada esta primeira fase, será mais fácil chegar a um acordo de maior duração. Já se decidiu a criação das comissões que estudarão os problemas de longo prazo. Uma delas tratará dos problemas mais fáceis, como o da transformação de parte das linhas de curto prazo bancárias em créditos comerciais, que precisam ser reforçados com a perspectiva de incremento do intercâmbio do País com o Exterior (especialmente com a redução das linhas voluntárias após a moratória), o da conversão da dívida em outra moeda e, sobretudo, o da modificação da cláusula de partilha que exige o apoio de todos os credores ao programa de refinanciamento, problema este que poderia ser resolvido mediante um esquema de "securitização" de parte da dívida, consoante o interes-

se dos pequenos bancos. Outra comissão cuidará do montante do refinanciamento, cabendo notar, a propósito, que o Brasil talvez restrinja suas exigências, dependendo da posição de sua balança comercial, muito embora a elevação das taxas de juros constitua um elemento novo, a ser levado em conta. Uma terceira comissão estudará os problemas mais árduos: a taxa de juros (considerando, como premissa, que o Brasil quer um *spread* igual a zero) e o *relending* (repasse do refinanciamento).

A julgar-se pelo início do trabalho dessas comissões, nenhuma das partes quer o rompimento, e os credores não se recusam a discutir a proposta do Brasil. Serão necessárias concessões de todos, sem dúvida, mas isso é natural em toda renegociação desse gênero.

Não devemos subestimar, porém, os obstáculos à solução das questões de curto prazo, da qual depende o andamento da renegociação sobre as questões cruciais. As partes enfrentam-se hoje como parceiros de pôquer, certamente muito preocupadas com o resultado do confronto que poderá acarretar graves consequências.