

Economia

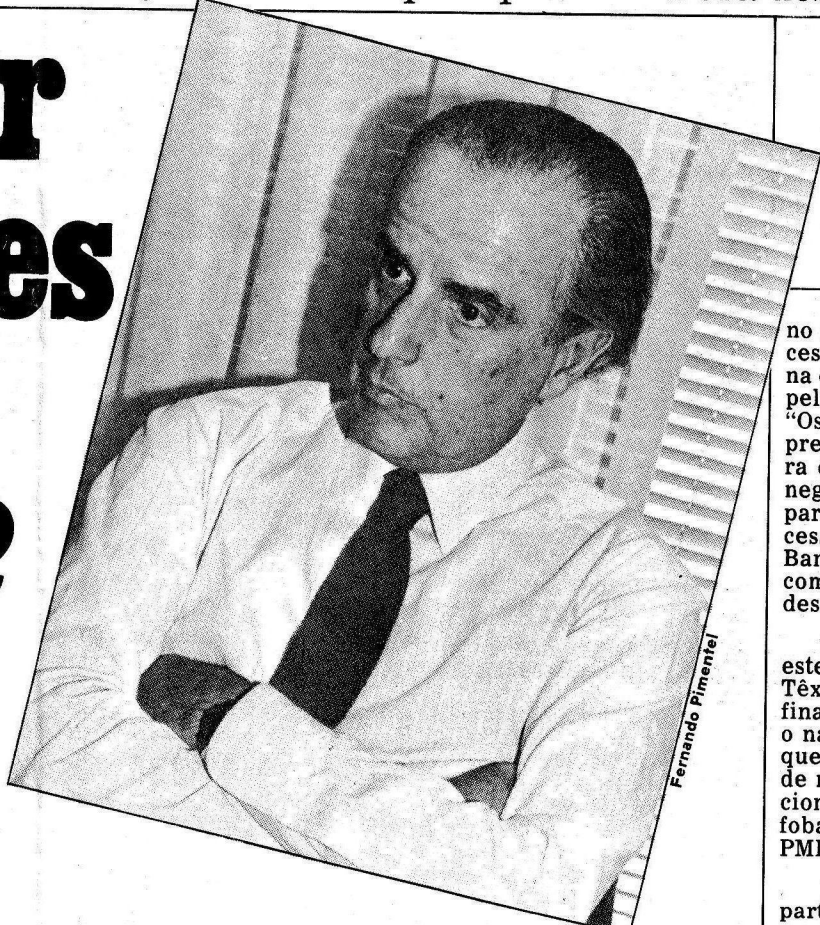
DÍVIDA

NOSSOS CREDORES RECLAMAM

São os banqueiros europeus, que ajudarão a pagar nossos juros: dizem que o problema era dos EUA.

Como atrair mais dólares com tantas incertezas?

Quem responde é um ex-diretor da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Roberto Teixeira da Costa (foto), que fala como a indefinição político-econômica do País pode inibir a conversão de parte de nossa dívida em capital de risco.



Fernando Rinaldi

O acordo provisório fechado no início do mês entre o Brasil e os bancos comerciais credores devem provocar sérios protestos em alguns círculos bancários. Embora tivesse o mérito de evitar que a dívida externa brasileira fosse rebaixada, causou a ira de banqueiros internacionais citados ontem pela agência **Reuter**. E que estes — especialmente alguns britânicos e japoneses — não gostaram de mais uma vez ter de solucionar um problema que, no seu entender, devia ser resolvido apenas pelos norte-americanos.

Apesar de sua ira, os banqueiros admitiram que dispõem de pouco tempo, pois se dia 15 de janeiro precisam ter pontos os termos de um acordo de reescalonamento da dívida brasileira de médio prazo. E, para acelerar o processo, os pacotes de informações que detalham os termos da proposta estão sendo enviados a cerca de 85 credores do Brasil.

Os bancos credores alemães e holandeses reuniram-se terça-feira na sede do Deutsche Bank em Frankfurt. Ainda esta semana, os banqueiros britânicos devem fazer uma reunião semelhante. Eis o que resultará, na opinião de um grande banqueiro inglês que pediu o anonimato: "Haverá provavelmente muita demonstração de força, e talvez tenhamos de atrair a participação de alguns bancos centrais. Mas no final a proposta deve ser aprovada".

Um banqueiro francês opinou: "Rebaixar (a dívida brasileira) era um problema dos norte-americanos, pois os bancos europeus têm melhores reservas. E admitimos que estamos aborrecidos por ter de contribuir para a solução. Mas no final terá de ser assim mesmo".

A exemplo de outros, um banqueiro suíço declarou que o melhor do acordo foi o fim da moratória que o Brasil impôs ao pagamento de juros que incidem sobre sua dívida de US\$ 68 bilhões junto a bancos comerciais em fevereiro passado. "Um de nossos objetivos era normalizar as relações com o Brasil, e isso exige tempo", comentou.

A moratória, aliada à intransigência do País — que não queria submeter-se a um programa de ajustes administrado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) —, tornou tensas as relações do Brasil com seus credores. E no entanto, por estranha ironia, alguns banqueiros acreditam que a situação só melhorou diante do risco de a dívida brasileira ser rebaixada, a conselho de uma comissão interagências dos EUA. Se isso acontecesse, os bancos norte-americanos seriam obrigados a fazer reservas específicas, equivalentes a 10% dos empréstimos concedidos ao País e a partir de então considerados créditos de risco.

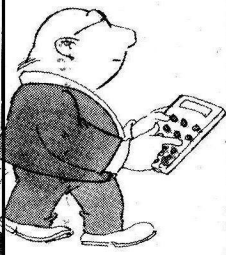
Mas veio o acordo provisório, pelo qual o Banco Central do Brasil desembolsará US\$ 1,5 bilhão de suas reservas próprias ao passo que os bancos comerciais credores se comprometem a emprestar US\$ 3 bilhões. A princípio, o País contribuirá com US\$ 500 mil e os bancos com US\$ 1 bilhão para o Brasil pagar juros devidos de 1º de outubro passado até o final de dezembro próximo. Os US\$ 3 bilhões restantes serão pagos até 16 de junho de 1988, data em que entrará em vigor um pacote de refinanciamento trienal da dívida.

Não foi o pedido de desembolso de dinheiro novo para o Brasil pagar juros o que mais aborreceu os banqueiros, pois essa é uma prática em voga. Alguns explicaram por quê: o negociador da dívida brasileira, Fernando Bracher, preferiu ignorar os banqueiros e recorrer à Reserva Federal (Banco Central dos EUA) e ao Departamento do Tesouro, tratando de contornar o problema. "Queríamos trabalhar com eles, para que o plano satisfizesse aos membros da comissão interagências. Mas parece que ele pensou que podia fazer um negócio melhor desta forma", queixou-se um grande banqueiro.

DESTAQUE ECONÔMICO

A SUNAB retirou ontem da tabela de produtos básicos 16 espécies de frios e embutidos. Os produtos passam a ser controlados pela fórmula CLD, que não permite o controle dos preços pelo consumidor. Sairam da tabela o apressado, o fiambre a granel, as linguiças frescal mista, frescal puro porco e puro porco defumada, a apressada a granel, as salsichas embaladas a vácuo, as salsichas Frankfurt e Viena a granel, o salsichão, os presunto cozidos, com capa de gordura e familiar, e os salames e salaminhos curados. A Sunab informou ainda que, por um erro no cálculo do reajuste do preço do leite tipo C, ele passará a custar Cz\$ 19,00 o litro (e não Cz\$ 18,80), nos Estados que não cobram o ICM, como São Paulo.

ABATIMENTO das despesas com atendimento médico, hospitalar e odontológico, na declaração do Imposto de Renda, também quando feitas por intermédio de empresas de seguro. É a nova vantagem fiscal para contribuinte pessoa física, que o senador Nelson Carneiro (PMDB-RJ) deseja ver implantada no País, de acordo com projeto de sua autoria, que começou a tramitar ontem. Justificativa: devido aos altos preços dos serviços médicos, o contribuinte passou a participar de planos de seguro-saúde, reduzindo com isso os descontos a que teria direito na declaração do IR.



OS POSTOS Shell da Grande São Paulo e Baixada Santista começaram a ter problemas com seus estoques de gasolina a partir de hoje. O motivo é uma greve dos "tanqueiros" autônomos iniciada hoje de manhã e sem prazo para acabar. A partir das seis horas 400 caminhões deixaram de se abastecer nas bases do Ipiranga, Barueri, Guarulhos e Cubatão e de realizar as mil viagens diárias para a entrega de 14 milhões de litros aos postos revendedores. A greve, segundo a associação que representa os "tanqueiros", foi declarada porque a Shell está permitindo a entrada de empresas de ônibus nessa distribuição, o que pode significar o fim dos autônomos. Eles vinham negociando com a empresa a mudança dessa decisão, mas ontem os cinco primeiros caminhões de uma companhia de transportes urbanos começaram a operar.

Roberto Teixeira da Costa, presidente da Brasilpar e ex-dirigente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), acredita que o projeto de conversão aprovado pelo conselho Monetário Nacional (CMN) é o melhor, dentre todas as propostas apresentadas antes. Mas ele lamenta que sua aprovação tenha ocorrido num momento em que as indefinições político-econômicas do País poderão desestimular os investidores estrangeiros.

Nesta entrevista, exclusiva a **Denise Campos de Toledo**, Roberto Teixeira da Costa analisa as novas regras da conversão e os prováveis resultados.

Jornal da Tarde — Na sua opinião, as novas regras para a conversão da dívida terão força para atrair o investidor estrangeiro?

Roberto Teixeira da Costa — Eu acho que você tem de analisar isso em termos relativos. Tenho a impressão de que, de todos os rascunhos apresentados, que vazaram do Banco Central, o projeto aprovado foi o que melhor se aproximou de uma realidade de mercado. Como os pedidos para a conversão tinham sido paralisados no início de julho, as pessoas interessadas, que já tinham feito a opção política de usar a dívida como mecanismo para investimento, provavelmente vão fazer uso da Resolução. Fora isso, vai demorar um pouco para a gente avaliar.

“O que pode inibir os investidores: as dúvidas sobre política, economia...”

Dois coisas justificam uma opinião menos eufórica na fase atual.

Desde o momento em que as discussões sobre a Resolução começaram a acontecer, internamente houve uma deterioração das condições. A situação político-institucional econômico-financeira está mais em questionamento, ainda mais com o problema do mandato do presidente. Isso cria uma variável adicional do ponto de vista de dúvida dos investidores.

Eu acho que o credor, como qualquer investidor, vai ser extremamente seletivo na escolha do projeto, quer dizer, os mesmos fatores que estão atuando sobre qualquer tipo de investidor, seja ele brasileiro ou estrangeiro, vão atuar sobre um banco que queira eventualmente converter a dívida.

JT — A prioridade dada aos investimentos no Norte e Nordeste não poderá desestimular os interessados na conversão?

Teixeira da Costa — Isso não me parece, da maneira como foi redigido, ser um problema. Pelo que eu entendo, você vai ter dois mecanismos de leilão. O Banco Central reserva para aqueles dois leilões uma quantidade de divisas que é compatível com o que o Banco Central acha que a base monetária pode se expandir.

Ora, se você não tiver projetos no primeiro leilão, que absorvam aquele montante de recursos, eles serão totalmente agregados ao segundo leilão. De modo que se está dando uma prioridade que vai ser ocupada quando e se você tiver projetos rentáveis.

JT — E quais serão as implicações do lançamento do bônus?

Teixeira da Costa — Os bônus vão ser criados quando o Brasil completar a fase de renegociação da sua dívida e nós não temos condições de prever quando isso vai acontecer. (Eu não consigo enxergar que nós consigamos fazer uma renegociação global da dívida antes de junho de 88.) Os bônus vão ser criados como opção para os bancos credores transformarem parte de seus créditos em bônus. Por que o Brasil está fazendo isso? O Brasil está fazendo isso porque quer dar um atrativo que estimule, no projeto global de renegociação da dívida, a troca de títulos de médio prazo por bônus de longo prazo.

JT — E como fica a questão do deságio na conversão?

Teixeira da Costa — Uma parte do deságio vai ficar com o Brasil, outra parte com o credor. Vamos admitir que uma empresa compre um título da dívida de 100 por 50, no mercado secundário. Essa empresa se apresenta com esse título de 50, mas o governo brasileiro não lhe dá o registro de 100, dá o registro de 70, por exemplo. Nessa hipótese o governo se apropriou de 30% do valor do título. No Nordeste eu entendo que ele daria um registro de 80. Nesse caso se apropriaria de menos.

JT — A realização das eleições para a Presidência em novembro do próximo ano não prolongaria por um tempo muito longo esse clima de indefinição?

Teixeira da Costa — A partir do momento que se decide fazer uma eleição, quanto mais rápido ela puder ser realizada tanto melhor. Mas, realisticamente, seria possível se pensar na realização de uma eleição an-

tes de novembro? Eu acho que não. É um pouco ilusório.

Eu concordo que nós temos um grande ponto de interrogação pela frente, que vamos ter um ano caracterizado por forte determinação do fator político influenciando a vida econômica, mais uma vez. O que poderia ser minorado seria o fato de você manter o regime parlamentarista, que foi decidido na Comissão de Sistematização. Então, efetivamente, se estaria escolhendo um presidente para um sistema parlamentarista, e as disfunções políticas seriam menores.

Mas eu prefiro acreditar que haja uma terceira vertente. Por que não pensar que o presidente, agora que não tem mais de fazer acertos político-partidários, não tem mais de apelar para o populismo, vá olhar internamente a economia e tomar medidas para deixar o País em ordem?

JT — Mas os bancos credores aceitarão fazer um acordo com um governo que está em fase final de mandato?

Teixeira da Costa — Existem duas correntes de pensamento. Devem ter bancos que acham que seria melhor acertar com o governo atual. Outros que, provavelmente, vão preferir esperar o novo governo. Mas eu acho que a vertente principal na decisão dos bancos vai ser a segurança de que eles estejam vendo a economia brasileira bem administrada. Se eles perceberem que o governo não consegue tomar medidas que precisem ser tomadas e que não há um responsável pela política econômica, aí eu tenho a sensação de que não vão querer uma acordo definitivo.

JT — Voltando à conversão, quais são os pontos mais positivos do projeto aprovado pelo Conselho?

Teixeira da Costa — O lado mais positivo é que temos uma regulamentação para a conversão da dívida, com todas as eventuais dúvidas que possa trazer. Essa Resolução, há três meses, da forma como foi apresentada agora, seria razoavelmente bem recebida pelos bancos lá fora. Hoje, eu diria que ela será moderadamente recebida, pelas circunstâncias que se alteraram no Brasil e no Exterior. O segundo ponto mais positivo é que o direcionamento que caracterizava os modelos anteriores de conversão foi bem minorado na Resolução final.

JT — Quais os aspectos negativos da Resolução, do ponto de vista dos investidores?

Teixeira da Costa — Eu acho, sem dúvida, que é o mecanismo de leilão, porque a expectativa do investidor era ele tirar proveito do deságio dos títulos brasileiros no mercado externo. Eu também acho o leilão um mecanismo injusto para os bancos credores que querem ser investidores. Fica muito difícil você justificar que esse banco, que acreditou no País, que emprestou, dinheiro ao País, agora, quando quer investir na economia brasileira, ainda tenha deságio.

“Uma boa idéia, depois do crash: canalizar recursos para as Bolsas.”

JT — O sr. acredita que, nesses casos, a conversão deveria ser direta?

Teixeira da Costa — Se fosse o investidor direto, eu acho que não deveria haver mecanismo de leilão. Ele diria qual é o projeto e assumiria a responsabilidade de ser investidor naquela companhia pelo valor de face da dívida dele.

JT — Em que medida a conversão poderá favorecer a Bolsa de Valores?

Teixeira da Costa — Eu era daqueles que achava que, se estava havendo o fluxo de recursos para a Bolsa, independente da conversão, na conversão não deveríamos dirigir recursos para as Bolsas. Evidentemente, o quadro internacional se alterou e os recursos que estavam vindo voluntariamente foram estancados. De modo que eu acho que em boa hora eles previram a possibilidade de que recursos da conversão possam ser dirigidos para a Bolsa. Acredito que, a curto prazo, talvez seja esse tipo de investidor que terá sensibilidade para fazer, em primeiro lugar, esse tipo de investimento, porque normalmente o investidor de Bolsa é mais sensível ao preço de mercado. E a Bolsa, que se tinha recuperado um pouco em agosto, setembro, depois de outubro, com a queda da Bolsa de Nova York, está com os preços, novamente, muito baixos.

JT — De que forma se daria a conversão através das Bolsas?

Teixeira da Costa — O investidor vai poder aplicar exatamente como uma sociedade de investimento, com uma carteira diversifica-

da de ações. É um negócio que pode funcionar. Há interesse no Exterior.

JT — Essa carteira de ações teria espaço para as empresas que ainda não abriram seu capital, que não têm tradição no mercado?

Teixeira da Costa — Veja bem, o que acontece é que o mercado secundário sendo ativado cria condições para o mercado primário funcionar. Na medida em que a Bolsa tenha condições de revitalização, que os preços das ações subam, se criam condições para as empresas aumentarem seu capital e fazerem novas emissões.

Nós, a Brasilpar, estamos querendo constituir um fundo só para novos aumentos de capital, pois identificamos que existe um segmento enorme de companhias abertas, ou com potencial de abertura, que não estão podendo fazer emissão e achamos que há mercado para se lançar uma companhia de capital de risco especializada em investimentos primários.

JT — A conversão poderá acelerar a retomada do investimento externo no País a curto e médio prazo?

Teixeira da Costa — Eu acho que a resposta vai depender de nós mesmos, brasileiros. Quer dizer, se a gente conseguir, em um prazo relativamente curto, encontrar uma solução econômico-política e começar a tomar medidas corretivas para acertar nossa economia, tenho a impressão de que o investimento estrangeiro virá. Uma coisa que poderá acontecer é que na medida em que as conversões comecem a acontecer, o deságio dos títulos brasileiros deve diminuir e, raciocinando com otimismo, se poderia chegar a um ponto em que o investidor estaria fazendo investimento não mais através da conversão, mas direto. Espero que eu esteja vivo até lá.

“Um estímulo: menor prazo para repatriar os capitais”

JT — A posição parte dos constituintes contrária à conversão poderá adiar a decisão dos investidores?

Teixeira da Costa — Você pode ter dois tipos de reação. A reação daqueles que já estavam bem encaminhados no processo e talvez se sintam motivados a acelerar esse processo para que a conversão se concretize, e a daqueles que estão em dúvida e vão ver se o Brasil os quer. O investidor tem várias opções de investimento em diferentes países e, se sente um movimento hostil no País, ele não virá. Mas eu acho que não é só esse problema do PMDB em relação à conversão. É a atitude da Constituinte em relação ao capital estrangeiro, à reserva de mercado, à distribuição do petróleo.

Um ponto que foi bastante criticado na Resolução é o de não se permitir que os recursos da conversão sejam usados para adquirir controle da companhia. Eu acho isso perfeitamente saudável, como também acho saudável que os recursos sejam sempre utilizados para aumentos de capital. Conversão é para acelerar investimentos no País.

JT — O que o sr. achou dos prazos de permanência dos recursos no País e para a remessa de dividendos?

Teixeira da Costa — Melhorou, passou de 15 para 12 anos. Outra coisa positiva é que se deixou em aberto o prazo de remessa dos dividendos. Houve uma melhoria sensível. O problema é que veio com uma relação boa em um período em que as incertezas nacionais e internacionais aumentaram muito.

JT — Então, as incertezas político-econômicas poderão ter um efeito muito negativo sobre os investidores?

Teixeira da Costa — Sem dúvida alguma. Mas, se a gente parar um minuto e disser: "Esse país não vai acabar. Não acabou antes, não vai acabar agora. Nós temos conseguido superar nossas crises", veremos que com um pouco de coragem e recursos este é um momento de oportunidade de investimento interessante.

JT — E qual é a posição da Brasilpar neste momento?

Teixeira da Costa — Nós estamos na dependência do Banco Central nos liberar um pedido que fizemos em meados de julho para criarmos uma nova companhia de capital livre. Nós já temos os bancos interessados em subscrever capital. Se nós completarmos a capitalização dessa empresa (US\$ 80 milhões), ficaríamos com um poder de fogo bastante razoável para criar uma nova empresa, com uma carteira diversificada.

Conversão da dívida: queixas contra o governo.

Alguns empresários acham que o governo já está se intrometendo demais no processo de conversão de parte da dívida externa em capital de risco, aprovado antontem pelo CMN (Conselho Monetário Nacional). "Os empresários — lembra Aldo Lorenzetti, presidente da Abinee (Associação Brasileira da Indústria Eletroeletrônica) — sabem negociar e podem obter bons resultados a partir disso." Critica-se, por exemplo, a excessiva intromissão de organismos como o Banco Central nas operações — inclusive com a pretensão de "morder" uma parte do deságio.

Lorenzetti e Luiz Américo Medeiros — este, presidente do Sindicato da Indústria Têxtil —, analisando a precária situação financeira das empresas brasileiras desde o naufrágio do Plano Cruzado, observaram que "a transformação da dívida em capital de risco com participação de empresas nacionais poderia despertar conclusões xenofobas precipitadas de alguns integrantes do PMDB", conforme disse Lorenzetti.

Para o líder da Abinee, essa avaliação partidária seria no mínimo ingênua, por supor que o empresariado nacional iria entregar suas empresas "a troco de banana", ou que estaria despreparado para o exercício da negociação. O fato, segundo Lorenzetti e Medeiros, é que as empresas precisam hoje mais do que nunca de recursos para a capitalização. E esses recursos seriam bem-vindos, especialmente se garantidas as regras de sócio minoritário sem direito a voto. "Assim, boa parte dos problemas de muitas empresas estariam encaminhados", frisou Medeiros.

Vantagem aparente

"Esses investimentos não seriam desnacionalizantes e as negociações dos empresários podem muito bem mostrar isso", complementou Lorenzetti. Ele considerou ainda que ninguém está esquecendo que um lote de 10 milhões de dólares, por exemplo, uma vez aplicado o deságio, significará cinco milhões de dólares, com vantagem aparente para o credor. "Mas nós, empresários, saberemos levar isso em conta nas negociações, buscando da mesma maneira uma parte desse deságio."

Em outras palavras, os empresários enviam um recado aos políticos que tentam barrar a viabilização do projeto, dizendo que as empresas saberão valorizar e cuidar dos seus patrimônios.

"Não vamos vender por cinco o que pode ser negociado por sete ou oito", comentou outro empresário do setor de exportação.

Mas para que isso ocorra é preciso que se estimulem as condições para uma livre negociação, sem grandes restrições impostas pelo governo: "Agora", antecipou Lorenzetti, com apoio de Medeiros, "se entrar nisso, por exemplo, um Banco Central tentando dar uma de Gerson (o que leva vantagem em tudo) com a pretensão de se apropriar de parte desse deságio, o resultado será um grande desestímulo para as duas partes interessadas". Ou seja, para os empresários o fundamental agora é que o governo estabeleça regras gerais fundadas na realidade e se mantenha o mais distante possível dos negócios.

Sergio Leopoldo Rodrigues

Wolfgang Sauer, mais um em defesa da conversão.

O presidente da Autolatina, Wolfgang Sauer, qualificou ontem em São Paulo a decisão do governo de converter parte da dívida externa em investimentos como um passo muito positivo. "Sempre defendi esse caminho", afirmou Sauer, já concentrado no desdobramento da questão: "Precisamos saber agora como o governo vai regulamentar essa disposição".

Wolfgang Sauer também se disse muito preocupado com as retaliações comerciais anunciadas pelos Estados Unidos, embora não acredite tratar-se de uma "posição fechada" do governo norte-americano. "Acho que o anúncio das retaliações é mais um convite ao diálogo", supõe o executivo.

O maior temor do presidente da Autolatina é de que os automóveis Fox (similar do Voyage brasileiro) — exportados pela Volkswagen para os Estados Unidos — possam ser incluídos na lista de produtos ameaçados pelas sobretaxas: "Os norte-americanos são nossos principais clientes de veículos — e também de sapatos —, e as retaliações poderão inviabilizar a exportação de quase 100 mil automóveis por ano".

Seja como for, Sauer não acredita que o relacionamento comercial entre os dois países possa ficar abalado. "Os Estados Unidos não estão interessados em radicalizar", assegurou ele. "Afinal, sempre fomos seus principais aliados."

No Rio, o projeto de conversão da dívida em investimento de risco foi visto ontem pelo presidente do Banco Inter-Atlântico de Investimento, José Luís Miranda, como "extremamente restritivo, dirigista e mesquinho". Não tem sentido, na sua opinião, condicionar um banco credor a converter seu dinheiro em investimento em seu nome. "E aplicar-lhe um confisco, que é o deságio". Essa exigência — acrescentou — impedirá que os credores invistam seus créditos na capitalização de bancos a que estão associados no Brasil, mediante a utilização de recursos acumulados junto ao Banco Central.

Segundo outro banqueiro, Pedro Leitão da Cunha, presidente do Banco Montreal de Investimentos, o projeto carece de definição no aspecto contratual do bônus de conversão e na questão do dividendo e remessa de lucros. Segundo ele, o interesse do credor estará ligado aos resultados dos leilões do Banco Central, quando serão definidos os deságios e as rentabilidades dos títulos de conversão.