

Brasil quer limitar juro da dívida

Idéia é pagar só 3% dos encargos anuais e refinanciar excedente

A proposta brasileira de securitização da dívida bancária de 70 bilhões de dólares tem por objetivo maior limitar a 3 por cento ao ano a parcela de juros a ser paga anualmente, com o refinanciamento automático dos encargos excedentes, informou ontem ao **CORRÍO BRAZILIENSE** o diretor da área externa do Banco Central, Carlos Eduardo de Freitas. Dentro do limite proposto, em 1987, por exemplo, o Brasil pagaria 2,1 bilhões de dólares de juros e os bancos internacionais refinanciariam os restantes 2,4 bilhões.

Em termos pessoais, o diretor do Banco Central chegou a sugerir, na reunião de dezembro do comitê de assessoramento dos bancos credores, o abandono pelo Brasil das exigências de deságio e de taxas fixas de juros para a securitização da dívida, desde que os bancos concedam prazo de reescalonamento do principal securitizado superior a 30 anos e criem mecanismo de refinanciamento automático da parcela de juros que excedesse a 3 por cento ao ano.

Carlos Eduardo qualificou a proposta mexicana de securitização da dívida, mediante gasto de 1,84 bilhão de dólares de suas reservas cambiais para aquisição de 10 bilhões de dólares de títulos do Tesouro norte-americano (valor de face para vencimento daqui a 20 anos), um bom começo e um grande avanço. Mas ressaltou que, em contrapartida, a iniciativa do México fixa parâmetros de securitização ao que não interessa ao Brasil, como o prazo de 20 anos e a remuneração de 8,75 por cento ao ano oferecida pelos títulos do Tesouro norte-americano.

“Nesse sentido, a primeira experiência de securitização, embora na linha defendida pelo ex-ministro Bresser Pereira, pode até atrapalhar o Brasil. O Tesouro e os bancos norte-americanos não vão querer dar ao Brasil mais do que deram ao México” — observou o diretor do Banco Central. Afinal, a emissão especial de títulos do Tesouro norte-americano e a própria securitização envolvem também critérios políticos e os credores procuram evitar discriminação a determinado país devedor.

Mesmo assim, segundo Carlos Eduardo, o Brasil pretende introduzir condições próprias para a securitização de sua dívida, ao defender a tese que, no caso brasileiro, a solução mexicana não resolve o problema do devedor e atrapalha o credor. “É preciso misturar a proposta do México com outros mecanismos que atendam às peculiaridades da economia brasileira” — ressaltou o diretor do Banco Central.

PRIORIDADES

Enquanto o México, com reservas cambiais de 11 bilhões de dólares, tem certa folga de caixa para dispor de 2 bilhões na compra de títulos do Tesouro norte-americano de 20 anos e dar prioridade na securitização à obtenção do deságio e da taxa de juros fixas de 5 por cento ao ano, o Brasil tem outras prioridades: prazo maior e teto para as transferências ao exterior, com algum mecanismo implícito de capitalização de juros.

“O Brasil busca uma proposta alternativa que seja melhor para ambos os lados. Pedir desconto da dívida chateia os credores; juros fixos, também. Então, o Brasil pode aceitar taxas de juros flutuantes e abrir mão do deságio, desde que haja um teto efetivo para a transferência de recursos

ao exterior. Não importa a roupagem, porém, o Brasil precisa de um esquema de refinanciamento efetivo de parcela dos juros” — explicou o diretor do Banco Central.

Para limitar as transferências líquidas ao exterior, o Brasil deve montar um esquema que permita a adesão maciça dos bancos credores à securitização da dívida. Depois, em razão do nível inferior das reservas cambiais, obter melhores taxas e prazos do que o México para a dívida securitizada. Se o México aceitou 20 anos e 8,75 por cento ao ano de remuneração para a compra dos títulos norte-americanos, o Brasil pensa em negociar 30 anos e renda de 10 por cento ao ano.

Nessa hipótese, para a aquisição dos mesmos 10 bilhões de dólares de títulos norte-americanos para garantir a securitização, enquanto o México dispôs de 1,84 bilhão de dólares, o Brasil gastaria 573 milhões, desde que o Tesouro e os bancos dos Estados Unidos concedessem condições mais favorecidas. O desdobramento das negociações envolveria a capitalização disfarçada dos juros, através do teto de 3 por cento ao ano para as remessas efetivas.

O diretor do Banco Central trabalha com a hipótese de 3 por cento para que o Brasil possa obter a redução gradual da relação dívida líquida/exportações, fundamental para o País adquirir condições de promover os fortes resgates do principal da dívida, a partir do trigésimo ano. “As exportações precisam crescer acima dos 3 por cento ao ano. O Brasil tem tudo para obter crescimento superior a 7 por cento” — afirmou Carlos Eduardo.

Antes de mais nada, os negociadores brasileiros não podem abandonar a insistência na mudança de mentalidade dos credores. É a tática de repisar a tese de que todos devem pensar no longo prazo. Assim, os credores têm que aceitar a realidade de que o Brasil não dispõe de meios para o pagamento integral dos juros. Daí, ressaltou Carlos Eduardo, o Brasil insistir em proposta realista: se houver prazo e refinanciamento adequados, o País pagará até o último dólar de sua dívida — principal e juros — aos credores externos.

GARANTIA

A proposta brasileira de securitização pretende amarrar os grandes credores e abrir porta de saída para os pequenos. Quem aderir ao esquema global de securitização ao terá, segundo o diretor do Banco Central, “a garantia de receber tudo, sem o risco de novos pedidos de reescalonamento compulsório, em razão do lastro de títulos do Tesouro norte-americano”. Já os pequenos renitentes deixarão de atrapalhar a montagem do plano de refinanciamento global da dívida brasileira, com a abertura da opção de desfazer dos papéis do Brasil.

Lançada a proposta de securitização, o Banco Central pretende programar pequenos leilões para o resgate antecipado dos novos bônus. Até para reforçar a credibilidade dos novos papéis, o Brasil realizará os leilões de saída para que os pequenos credores vendam suas posições, com o ônus de deságio elevado. Assim, o país terá condições de elaborar um planejamento estável para a sua dívida externa e, a médio prazo, retornar ao mercado voluntário de financiamento internacional.