

EUA podem reclassificar o Brasil

GAZETA MERCANTIL

19 JAN 1988

Ainda Est

131

por Celso Pinto
de Brasília

O presidente do Banco Central (BC), Fernando Milliet, começa a negociar um acordo definitivo com os bancos credores nesta segunda-feira, em Nova York, sob uma dupla pressão: dos bancos, que querem a retomada do pagamento integral dos juros a partir de janeiro, e do governo norte-americano, que voltou a acenar com a possibilidade de reclassificar, para baixo, o crédito brasileiro.

A pressão dos bancos é para que o Brasil respeite os termos do acordo provisório assinado em novembro, que previa a retomada dos pagamentos correntes dos juros a partir de janeiro. O comitê assessor comunicou quinta-feira ao governo brasileiro que, caso isso não acontecesse, poderia não ser feito o pagamento da parcela referente aos juros da segunda quinzena de dezembro nesta segunda-feira, o que inviabilizaria o acordo provisório e recolocaria a discussão na estaca zero.

Na sexta-feira, um fun-



Fernando Milliet

cionário do Citibank, assessor do presidente do comitê assessor, William Rhodes, também do Citibank, esteve em Brasília tentando convencer autoridades brasileiras de que o pagamento dos juros deveria ser retomado antes da abertura das negociações na segunda-feira.

Ainda na quinta-feira à noite, esforços do governo brasileiro junto ao comitê dos bancos resultou na concordância dos banqueiros em enviar, na sexta-feira, um telex aos credores bra-

sileiros. Nesse comunicado, o comitê, na linguagem cautelosa habitual, diz ter recebido queixa de "vários bancos" pelo não recebimento de juros brasileiros devidos a partir de 1º de janeiro, mas afirma que os entendimentos com o governo brasileiro continuam. A esperança do lado brasileiro é de que o telex viabilize o pagamento da parcela referente a dezembro e, com isso, evite o impasse.

O problema, contudo, continua. A Secretaria do Tesouro norte-americano fez chegar ao governo brasileiro a indicação de que a agência intergovernamental encarregada de analisar o risco de países (com a sigla ICERC em inglês) poderá reunir-se ainda nesta semana para reexaminar o caso brasileiro.

O ICERC havia marcado uma reunião para o próximo dia 19, quando, supostamente, o entendimento entre o Brasil e os bancos já deveria estar concluído (na verdade, a data original para o fim do acordo, no dia 15 de janeiro, deverá ser prorrogada para o dia 29). Nessa reunião, caberia ao ICERC examinar o texto final do acordo e, se fosse satisfatório, ratificar a não reclassificação dos empréstimos ao Brasil.

No entanto, o Tesouro mencionou agora a hipótese de que, antes mesmo do dia 19, o ICERC poderia fazer uma reunião telefônica — próxima semana — termina no dia 17. Se ela acontecer será entendida, formalmente, como uma continuação da reunião anterior do ICERC, e não como uma nova reunião. O objetivo da reunião telefônica seria constatar o não cumprimento, pelo Brasil, dos termos do acordo provisório (por não voltar a pagar os juros em janeiro) e reclassificar os empréstimos de "sub-standard" para "value impaired" (o que obrigaria os bancos norte-americanos a fazer reservas específicas de 5 a 15% do total dos empréstimos ao Brasil).

Uma fórmula intermediária para contornar o problema seria o Brasil começar a pagar apenas a parcela de juros que corresponde ao seu pedido de acordo aos bancos, ou seja, 40% do total devido em 1988. O Brasil, que claramente se inclinava a não aceitar essa idéia, passou a ter alguma abertura para esse arranjo.

EUA podem reclassificar o Brasil

por Celso Pinto
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

No entanto, as indicações que o Tesouro deu a Brasília são de que mesmo nestes termos provavelmente o ICERC consideraria não cumprido o acordo e reclassificaria o Brasil.

O governo brasileiro alega, em sua defesa, que o espírito do acordo provisório (reforçado por declarações de autoridades brasileiras) era de que a retomada dos juros estaria ligada a algum arranjo com os bancos. O fato é que o acordo diz claramente que o Brasil retomará o pagamento dos juros a partir de 1º de janeiro e menciona apenas vagamente que fará isso com a cooperação dos credores, sem especificar que tipo de cooperação.

A crise foi detonada, em parte, pela mudança no cronograma original de entendimento. Originalmente, previa-se que o esboço do acordo já estaria pronto em 31 de dezembro de 1987. Com isso, seria muito mais simples encontrar um arranjo para enfrentar a questão do pagamento dos juros em janeiro. A data foi adiada para 15 de janeiro, mas previa-se que a missão negociadora brasileira estaria em Nova York já no dia 4 de janeiro. A sucessão no Ministério da Fazenda tornou isso impossível, provocando a coincidência entre o pagamento referente a dezembro e o início das negociações sobre o acordo definitivo. Os bancos acham que o Brasil já dispõe de reservas para pagar os juros; o Brasil insiste que não.

A pressão norte-americana e dos bancos, que coincidiu com a posse do novo ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, foi recebida com surpresa pelo governo brasileiro. Nóbrega assumiu com a clara disposição — respaldada pela convicção do presidente José Sarney — de flexibilizar as negociações, aceitar termos mais convencionais e buscar um rápido entendimento. Uma explicação óbvia para a atitude dos credores seria a sua tentativa de testar, de imediato, até onde a nova equipe está disposta a ceder em busca de um acordo.

Apesar dos problemas, contudo, realmente o presidente do Banco Central, Fernando Milliet, chegará à mesa de negociação com o comitê nesta segunda-feira, em Nova York, com instruções claras para buscar o entendimento. E há espaço para isso, pelo que disseram a este jornal funcionários qualificados de grandes bancos credores.

FMI

Uma questão a resolver rapidamente é a participação do FMI no acordo. A decisão brasileira de admitir um acordo formal com o FMI não é nova: o ex-ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira, já havia acertado isso claramente com o secretário do Tesouro norte-americano, James Baker, em setembro passado. Tampouco é nova a idéia de se fazer uma negociação simultânea com os bancos e o FMI: Bresser Pereira também havia acertado isso nessa mesma época.

Era intenção da equipe

anterior abrir negociação para um acordo formal com o FMI já em meados de janeiro, antes da conclusão do acordo com os bancos. O chefe anterior das negociações, Fernão Bracher, queria obter, antes disso, um compromisso formal dos bancos de que haveria a desvinculação entre os desembolsos do acordo dos bancos e do acordo com o FMI.

A mudança de equipe pode mudar um pouco o cronograma, continua de pé a disposição de fazer um acordo com o FMI, mas também está mantido o desejo de desvincular os desembolsos. Existem, contudo, dúvidas sobre a disposição do FMI em fazer de imediato um acordo com o Brasil, já que o "pacote" fiscal aprovado em dezembro ficou muito aquém do que havia sido informalmente combinado.

Se os bancos aceitarem a desvinculação e o FMI aceitar o ajuste fiscal já feito a negociação com o Fundo pode começar de imediato. Caso contrário, pode ser adiada um pouco, talvez até o final do mês, à espera de uma melhor definição do acordo com os bancos.

Apesar desta dúvida em relação ao FMI, em vários pontos, segundo alta fonte do governo brasileiro, admite-se uma maior flexibilidade.

Já há consenso no governo, por exemplo, de que será preciso alterar as regras de conversão de dívidas em investimentos. Pela regra aprovada no final do ano passado, para converter a dívida em investimento, o credor era obrigado a aceitar uma prévia conversão da dívida em bônus brasileiros e assinar no escuro sua concordância com os termos de um acordo futuro sobre a "securitização" da dívida.

O governo aceita rever esta regra, eliminando a exigência da prévia securitização para a conversão. É uma importante concessão: os bancos têm grande interesse em agilizar suas conversões.

O Brasil também não mais insistirá na tese do "spread" (margem acima da taxa básica de juro) zero, ou mesmo substancialmente inferior ao obtido pelo México. O "spread" zero chegou a ser mencionado, no passado, como um ponto inegociável pelo Brasil.

O pedido brasileiro prevê o pagamento de apenas 40% dos juros devidos aos bancos em 1988 e 1989. Para os bancos norte-americanos e canadenses, este pedido é "inaceitá-

vel", segundo banqueiros, porque equivaleria, contabilmente, a uma espécie de capitalização automática de juros, algo não permitido pelas regras vigentes.

LINHA AUTOMÁTICA

Seria perfeitamente possível, contudo, segundo banqueiros, discutir sobre a hipótese da criação de uma linha automática, contingente, de refinanciamento adicional, caso os juros internacionais subam. O México já obteve aberturas desse tipo, em seu acordo mais recente, em relação à taxa de desenvolvimento interna e à variação dos preços do petróleo. Se o Brasil obtiver algo similar para os juros, poderá apresentar como uma inovação — e, portanto, uma vitória. A fonte brasileira acha muito possível uma negociação nesta direção.

Outro ponto é o prazo do acordo. O Brasil não abria mão de um acordo para 1988 e 1989. Os bancos preferem discutir apenas neste ano. Existe um meio termo possível: se o Brasil negociar um acordo do tipo "stand-by" com o FMI, ele poderá ser de doze a até dezoito meses.

Como a negociação com o Fundo não estará concluída antes de março, é possível fixar um acordo até meados do próximo ano. Se isso acontecer, os bancos certamente também aceitarão esticar seu acordo até a data final do acordo com o FMI, até porque o Fundo não aceitaria assinar um acordo com o Brasil sem a garantia da participação do financiamento dos outros credores

— privados e oficiais — no mesmo período.

Também em relação à "securitização", o Brasil está disposto a ter uma postura flexível. Um ponto parece bem claro à nova equipe: esquemas mais imaginosos e vantajosos de securitização, como os do México, provavelmente só seriam possíveis depois de o Brasil já ter fechado, previamente, um acordo mais convencional. Além disso, está abolida da proposta brasileira qualquer idéia que implique unilateralidade ou imposição.

Traduzido em termos práticos, isso quer dizer que, de imediato, possivelmente o único passo adicional será o já adotado em outros acordos de deveres: oferecer um "menu" de opções" aos bancos credores. Para entrar com o dinheiro necessário, eles poderão tanto conceder um novo empréstimo quanto capitalizar juros, transformar em bônus ou converter em investimentos. Apenas mais para a frente se abriria espaço para montar novos instrumentos ou testar novas idéias. A intenção, aliás, é firmar um acordo com os bancos que tenham essa porta aberta para incorporar vantagens ou inovações que venham a surgir.

CRESCIMENTO

Um outro ponto de flexibilidade é no cálculo da projeção de crescimento e, em decorrência, da necessidade de recursos externos. Em dezembro, o Brasil havia projetado um crescimento de 6,2% do PIB para este ano (embora prevesse uma expansão de apenas 1,5% para as exportações). Os bancos, agora, gostariam de rever essa taxa para 3,5%. Os técnicos brasileiros estão projetando cerca de 4,5%.

De todo modo, apenas com a redução de 6,2 para 4% ou pouco mais, o pedido externo de recursos cai quase US\$ 2 bilhões. Como a parcela pedida aos bancos, em 1988, era de US\$ 3 bilhões, a redução torna-se extremamente significativa.

Também deverão ser revistas algumas projeções sobre o comportamento da economia mundial. Hoje, o panorama parece menos ruim do que há alguns meses e isso pode traduzir-se,

mais uma vez, em redução da necessidade externa de recursos (pela revisão para baixo dos juros internacionais ou para cima das projeções de crescimento da economia e do comércio mundiais).

Algumas antigas teses de assessores e conselheiros próximos ao presidente Sarney — as mesmas que ajudaram a derrubar o ministro Dilson Funaro — parecem ter-se finalmente fixado de vez. A noção, por exemplo, de que o custo de não se ter um acordo é muito maior do que o de tê-lo, mesmo que esse acordo não seja o ideal; a de que o confronto é inútil, já que o poder de barganha do País jamais será suficiente para colocar em xeque o sistema financeiro internacional; e a de que uma aproximação com os Estados Unidos ajuda em muito a montagem de uma solução mais vantajosa.

Pode-se alegar, com razão, que esse é quase o antídoto do PMDB (ou de setores importantes do partido), mas o fato é que não há mais resquícios da postura pemedebista na negociação da dívida externa (o único laço que ficou, embora não tão rígido, é a presença do presidente do BC, Fernando Milliet, ligado ao então ministro Bresser Pereira, como principal negociador).

Exatamente em decorrência dessa nova disposição, o governo ficou surpreso com o surgimento de tanta pressão dos credores antes mesmo da abertura da negociação.

Renegociação definida

por Cláudia Sáfate
de Brasília

O presidente José Sarney acertou, na última sexta-feira, os detalhes finais da estratégia de renegociação da dívida externa que começa hoje em Nova Iorque. Segundo resumiu o ministro chefe Civil, Ronaldo Costa Couto, prevalece na negociação o "binômio altivez-pragmatismo".

Juntamente com a estratégia da negociação que inicia hoje o presidente do Banco Central, Fernando Milliet, prevalecendo o princípio original de primeiro acertar com o Comitê de Bancos Credores para depois, tendo um protocolo básico nas mãos, procurar um acordo com o FMI — o ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, contatava autoridades financeiras do governo norte-americano para encontrar uma saída negociada em face da pressão dos bancos internacionais reunidos no comitê de assessoramento, para que o País pague os juros devidos a partir deste mês. Conforme decisão bancada pelo comitê de assessoramento, se o Brasil não ficar corrento, os bancos não depositarão a parcela final de pouco mais de US\$ 260 milhões para normalizar os juros vencidos entre 16 e 31 de dezembro, acertada para esta segunda-feira.