

Pagar a dívida só a longo prazo

12 OUT 1990

Externa GAZETA MERCANTIL

por Claudia Safatle
de Brasília



Zélia Cardoso de Mello

res no Brasil dos sete países mais industrializados, a quem ela pediu apoio.

O setor privado, responsável por apenas 15% do total da dívida de médio e longo prazo — algo próximo a US\$ 10 bilhões —, ficará excluído do refinanciamento, podendo retomar os pagamentos aos credores internacionais tão logo se estabeleça uma data junto ao comitê assessor dos bancos. Os juros atrasados acumulados pelo setor pri-

vado, porém, entram no global da renegociação.

O quadro macro-econômico que alicerça a proposta é de que o Brasil é um "país solvente", segundo a ministra da Economia, tem condições de pagar a dívida externa pelo seu valor integral e a juros de mercado no longo prazo, mas padece de uma conjuntura de iliquidez. Essa visão foi traduzida para um conceito chamado "capacidade de pagamento" — que mede a disponibilidade de cruzeros gerados de sobras fiscais ao setor público, que poderão ser utilizados para comprar dólares e remetê-los aos credores. Como o setor privado não sofre de restrições fiscais, ele pode honrar o serviço da dívida estabelecido nos contratos em vigor decorrentes do último acordo feito em 1988. O setor público, não.

A partir dessa moldura, as propostas construídas pela equipe econômica são:

• As linhas de curto prazo dos projetos 3 e 4 — linhas de crédito comercial e interbancário — passarão a ser voluntárias a partir de abril do próximo ano, desde que se encontre, junto

com o comitê assessor dos bancos, uma solução satisfatória para as agências dos bancos brasileiros no exterior. Desde a primeira renegociação, em 1983, que as linhas de curto prazo são compulsórias e os bancos credores que as mantêm reagem com encurtamento de prazos e elevação de juros a eventuais insatisfações com o governo brasileiro.

• O governo não pretende fazer quaisquer pagamentos aos credores privados neste ano; seja dos juros relativos a financiamentos junto ao governo federal, seja dos empréstimos avaliados pelo Tesouro Nacional a estados e municípios. Os juros atrasados desde

(Continua na página 22;
ver editorial na página 4)

O presidente do Banco Central, Ibrahim Eris, disse ontem que as operações de recompra de dívida externa no mercado secundário — como teria sido feita pela Petrobrás na última terça-feira, em Nova York, envolvendo uma quantia de US\$ 300 milhões — estão suspensas até que o Banco Central venha a fixar regras novas.

ACERTO EXTERNO

por Claudia Safatle
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

meados do ano passado, no valor de US\$ 8 bilhões até agora, serão objeto de "uma engenharia financeira" no bojo do reescalonamento global, segundo afirmou a ministra da Economia.

Para a dívida oficial, o menu de opções oferecido pelo governo brasileiro ao comitê de bancos, ontem, em Nova York, apresenta apenas três alternativas, embora, segundo Zélia Cardoso de Mello, "possamos, a partir daí, elaborar vários exercícios de engenharia financeira". As três alternativas são as seguintes:

• Zero Cupon Bond — ao contrário do exemplo mexicano, o governo brasileiro inovou também ao criar o "zero cupon bond" do próprio País, que não tem colateral — não tem lastro nem garantia de outro tipo — e seria ofertado aos credores que acreditam que o Brasil "é um país solvente" e que receber a dívida pelo valor de face e juros de mercado é apenas uma questão de tempo. Assim, esse cupom é um título de longo prazo — 45 anos — e seria remunerado pelos ju-

AÇÃO POPULAR — O funcionário do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), Guy Gerson do Canto Brum, um dos diretores do sindicato dos bancários de Brasília, esta ingressando com uma ação popular na Justiça contra o presidente da República, visando a anular o ato que dissolveu o BNCC.

Pagar a dívida só a longo...

ros da Libor mais um "spread" (taxa de risco), embora a proposta sugira uma cláusula contratual que limitaria os juros a não mais que 10% ao ano.

No caso mexicano, foi emitido um título do governo daquele país tendo como lastro o "zero cupon bond" do Tesouro norte-americano, com prazo de resgate de trinta anos (o máximo até agora conseguido por um país devedor). A ministra da Economia não forneceu detalhes mais consistentes sobre a proposta brasileira, não mencionou sequer os prazos de resgate sugeridos para as três alternativas, mas a informação de que o "zero cupon bond" teria prazo de 45 anos foi fornecida por uma fonte oficial.

• Interest Reduction Bond — o bônus com redução de juros é uma opção intermediária a terceira proposta de "exit bond", e teria prazo de resgate de 25 anos, com juros crescentes, mas também sujeito a uma cláusula que estabeleceria um patamar máximo de taxas de juro, conforme apurou a editora Flora Holzman, deste jornal.

• Exit Bond — assim como o bônus de redução de dívida, este título será oferecido para os credores que querem reduzir seu "exposure" no Brasil. O "exit bond" teria prazo de resgate de quinze anos e juros ainda menores do que os do título intermediário.

Para resgatar os títulos antecipadamente, serão realizados leilões trimestrais, segundo a ministra da Economia. Nesses leilões é que, dependendo da demanda por resgate e do

fluxo de recursos fiscais disponíveis a cada trimestre medido pela capacidade de pagamento do País, será estabelecido o deságio dos papéis. A ministra supõe que a capacidade de pagamento do País será crescente no tempo, e, portanto, a oferta seria cada vez melhor.

Para Zélia Cardoso de Mello, trata-se de uma proposta com duas características básicas: "Não impõe redução de dívida — nem para o Clube de Paris — e procuramos mostrar que o País é solvente, no longo prazo". A ministra informou também que decidiu cancelar a ideia de fazer uma previsão para pagar o serviço da dívida, anunciada há cerca de um mês. Ela não explicou por quê.

Caso os credores não compareçam aos leilões, e será no primeiro leilão que o País retomará os pagamentos do serviço da dívida, serão realizados sorteios, comandados por uma instituição financeira internacional credenciada, e por esse mecanismo serão escolhidos os bônus resgatáveis (os bônus serão numerados) naquela data.

A proposta brasileira é inovadora e ousada, contém também cláusulas de salvaguarda para casos de mudanças intempestivas do cenário econômico internacional e pretende resolver de maneira definitiva o gargalo da dívida externa para a retomada do crescimento econômico.

Ontem, por ocasião da entrevista da ministra da Economia, não havia retorno sobre a reação dos banqueiros credores, representados no comitê assessor.

Em Brasília, aguarda-se uma reação negativa e conta-se com uma certa margem de flexibilidade para alterar pontos da proposta, como, por exemplo, a inexistência de um colateral no título zero cupom.

A imprensa os embaixadores que estiveram com a ministra ontem, em seu gabinete, para tomar conhecimento da proposta levada aos bancos privados, declararam que se tratava de uma proposta "interessante". O embaixador Richard Melton, dos Estados Unidos, disse que "a conversa foi excelente e há propostas interessantes". O embaixador Paolo Tarone, da Itália, reprisou a impressão, alegando que a conversa "foi interessante, amigável e ilustrativa", embora tenha ressaltado que não tinha condições de fazer uma avaliação mais técnica sobre o assunto.

A ministra pediu apoio dos embaixadores que representam os sete países mais industrializados (Canadá, Estados Unidos, Itália, Alemanha, Japão, França e Inglaterra) que são, também, os maiores credores das dívidas de governo a governo, no âmbito do Clube de Paris, e sediam os maiores credores privados.

Ao Clube de Paris, que também acaba sendo contemplado no bojo da proposta aos bancos privados, na medida em que a capacidade de pagamento do País é uma só, a ministra da Economia já apresentou um rascunho de sugestão para o reescalonamento da dívida externa, semelhante ao que a Polónia conseguiu recentemente.