

Uma boa proposta de renegociação da dívida externa brasileira

GAZETA MERCANTIL

13 OUT 1990

Igor Cornelsen *

Com o sempre, a renegociação brasileira foi bem criativa, isto é, não seguiu os esquemas tradicionais de renegociação de certos países que têm trazido para suas economias bons resultados, tais como Chile, Venezuela e México.

Esta vez, porém, a proposta brasileira tem uma estrutura inteligente e parece ter sido feita por quem conhece o mercado internacional.

Como pontos positivos gostaria de ressaltar:

1) A proposta torna voluntárias as linhas de crédito de curto prazo de Projeto 3 e Projeto 4. Como os créditos de curto prazo são de interesse dos bancos credores que financiam o comércio internacional de suas multinacionais e na maior parte das vezes podem ser pagos em dólares no exterior, não existindo portanto risco Brasil quando se trata de exportação, não havia sentido na manutenção do "guarda-chuva" do Projeto 3, que transformava todas as exportações brasileiras em risco Brasil, encarecendo o custo do seu financiamento.

Por outro lado, a liquidação do problema do financiamento das agências de bancos brasileiros que financiaram empresas sediadas no Brasil, a médio prazo, é a última ficha de barganha dos grandes bancos comerciais estrangeiros em relação ao governo e a bancos brasileiros. É inteligente



por parte do governo brasileiro propor e bancar o Projeto 4 voluntariamente, de tal forma a eliminar esse problema em definitivo.

2) A separação da renegociação da dívida do setor público do privado também é muito interessante, não só porque em economia de mercado o governo não deve colocar sua colher em negócios privados, mas principalmente pela necessidade de se colocar demanda adicional no mercado de câmbio comercial a curto prazo, de tal forma a tornar novamente viáveis as exportações de manufaturados que agregam muita mão-de-obra e renda, minimizando a recessão e o desemprego nesta fase de ajuste econômico. O cruzei-ro precisa ser desvalorizado. Por outro lado, o fato de a proposta ser tão diferente das que foram aceitas pelos bancos internacionais nas renegociações de Venezuela e México torna a renegociação muito morosa. Não é possível fazer do Brasil um membro do Primeiro Mundo se não houver um acordo com seus credores. País em desacordo com os credores não recebe nem capital nem tecnologia e não tem chances de se desenvolver. A inovação no tratamento do reescalonamento da dívida do setor público atrasa o acerto com os credores e não ajuda a integração do Brasil na comunidade dos países prósperos do Ocidente.

Outro ponto criticável parece ser o irrealismo no tratamento dos juros em atraso. Não há possibilidades práticas da aceitação de sua capitalização pura e simples com o restante da dívida.

As condições de conversão dos "bonds" parecem também não obedecer a lógica matemática. Um "bond" de 45 anos com juros de Libor, que tem um limite máximo de 10% ao ano, se fosse trazido ao valor presente na taxa do "exit bond" emitido pelo Brasil em 1989, valeria menos de 2% do valor de face. Como o DFA está sendo negociado a mais de 20%, ninguém optaria por esse "bond" antes de o valor do DFA ser substancialmente inferior ao atual.

Creio, porém, que esta proposta inicial está longe dos números finais que o acordo mostrará, mas devo confessar que gostei de sua estrutura.

O presidente Collor tem eliminado os problemas que levam o Brasil ao banco dos réus da opinião pública mundial, tais como o programa nuclear paralelo, a devastação do sistema ecológico e o genocídio dos índios.

Tenho certeza de que a dívida externa será tratada de forma semelhante, principalmente no importante círculo dos que decidem onde o capital e a tecnologia vão gerar novos empregos e prosperidade.

A estrutura da proposta é boa e seus números e a questão dos juros precisam ser repensados.

* Vice-presidente sênior do Standard Chartered Bank em São Paulo.