

Divida Externa

Proposta avalia título do Brasil...

31 OUT 1990

GAZETA MERCANTIL

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

juros através de leilões, possivelmente trimestrais, para quem quiser liquidar antecipadamente seus títulos.

O que as autoridades brasileiras argumentam é que a capacidade de pagamento do País será crescente nos próximos anos e, portanto, haverá cada vez mais dinheiro disponível para ser usado nos leilões dos títulos dos bancos credores. Se o sistema funcionar e, de fato, houver um volume crescente de recursos disponíveis, naturalmente haverá mais interesse pelos títulos e, portanto, menor deságio.

Alguns bancos, de todo modo, usam esse tipo de cálculo para chegar a um argumento básico. Outros devedores, como o México, chegaram a acordos com os bancos credores que representavam, ao final, alguma melhora na condição do crédito do País, o que não estaria claramente presente na proposta brasileira, reduzindo o estímulo para sua aceitação.

A principal razão para a resistência, especialmente dos bancos norte-americanos, contudo, talvez seja outra: a necessidade urgente de melhorar

um pouco seus balanços, o que só aconteceria com algum pagamento de juros atrasados. Um alto executivo de um dos maiores bancos credores norte-americanos, numa conversa recente com um banqueiro brasileiro, foi bastante franco a esse respeito. Seu interesse, disse ele, é melhorar imediatamente o balanço do seu banco, não discutir quais são as melhores alternativas de ajuste econômico para o Brasil.

Este tipo de conflito de interesses certamente complicará as negociações. Para o governo brasileiro, interessa montar uma solução que permita a estabilização da economia a curto prazo e a retomada futura do crescimento — para, a médio e longo prazo, poder saldar os compromissos externos.

Para os bancos, especialmente os norte-americanos, que estão atravessando sérias dificuldades de várias origens, o interesse maior é maximizar os ganhos possíveis (ou minimizar as perdas) a curto prazo, mesmo que isso implique em novas dificuldades com o Brasil a médio ou longo prazo. Em suma, como disse um banqueiro brasileiro, o horizonte dos bancos credores é o mandato, de alguns anos, de seus principais executivos.

Divida Externa

Proposta avalia título do Brasil

31 OUT 1990

GAZETA MERCANTIL

em 4 centavos

por Celso Pinto
de Londres

Uma das razões para a resistência dos bancos internacionais à proposta de renegociação da dívida externa feita pelo Brasil é que ela deve representar uma piora no valor dos seus ativos.

Os bancos que têm empréstimos de médio e longo prazo ao Brasil, retidos pelo Banco Central (BC), podem obter hoje algo em torno de 24 centavos por dólar se vendê-los no mercado secundário. O Brasil está propondo que os bancos troquem os empréstimos por três tipos de título.

Se os bancos optarem pelo título que embute maior taxa de juro, 7% ao ano, e 45 anos de prazo, terão na mão um papel que alguns banqueiros calculam que não valerá mais do que 3 a 4 centavos por dólar se for vendido no mercado financeiro internacional.

O cálculo está baseado em algumas premissas. O papel proposto pelo Brasil não pagará juro durante sua vida útil, apenas no final. Considerando o valor presente de um título deste tipo, com os juros oferecidos pelo Brasil, e usando como referência para seu valor de negociação no mercado o tamanho de deságio hoje aplicado sobre

outros títulos recentes do Brasil (como os "exit bonds"), chega-se aos 3 ou 4 centavos por dólar, ou um deságio de 96 e 97%.

Em última instância, como disse um banqueiro a este jornal, comparando os dois valores, os bancos credores poderiam concluir que fariam melhor negócio deixando a questão como está. Como ele mesmo re, conhece, contudo, este tipo de cálculo não é tão preciso quanto parece.

Um dos fatores que ele não levou em conta, por exemplo, é o possível efeito que os leilões de pagamento de juros prometidos pelo Brasil poderão ter sobre sua cotação no mercado secundário. O Brasil, em sua proposta, promete pagar um valor limitado de

(Continua na página 19)

O senador Roberto Campos (PDS-MT) criticou ontem o apoio dos seus colegas do Senado Federal à proposta brasileira de renegociação da dívida externa. Ele pretende alterar o projeto de resolução do Senado, pois o considera "um convite ao confronto que nenhum credor aceitaria". Para o ex-ministro, é uma tolice limitar os desembolsos externos à capacidade de pagamentos do País.

(Ver página 19)