

Presidente
Herbert Victor Levy

Luiz Fernando Ferreira Levy
Paulo Roberto Ferreira Levy
Luiz Fernando Cirne Lima
Roberto de Souza Ayres

GAZETA MERCANTIL

Quarta-feira, 10 de abril de 1991

DIRETORIA

Diretor-Presidente
Luiz Fernando Ferreira Levy

Diretores Vice-Presidentes

Henriquê Alves de Araújo
Roberto Müller Filho
Roberto de Souza Ayres

Página 4

Negociações presumem concessões e tanto o Brasil quanto o comitê assessor dos bancos credores as fizeram para chegar a um acordo em princípio, na última segunda-feira, sobre a momentosa questão dos juros em atraso em um valor estimado de US\$ 8 bilhões. As discordâncias das partes quanto ao tratamento a ser dado a essa parcela vinham emperrando as negociações da dívida externa, que já se prolongavam por seis meses, em meio a um coro cada vez mais estridente de pressões. A saída para o impasse, porém, já fora há algum tempo esboçada pelo governo e bastou ao comitê mostrar mais flexibilidade para que se pudesse ultrapassar essa pendência.

A chave foi a aceitação pelo governo brasileiro de que deveria fazer um pagamento em dinheiro, em parcelas, de 25% dos juros devidos (os bancos desejavam 33%), sendo o restante transformado em bônus, pelo prazo de dez anos, com três de carência, a juros fixos ou flutuantes mais "spread". É essencial notar que a emissão dos bônus só deverá ocorrer quando o Brasil chegar a um entendimento duradouro com os credores quanto ao re-

escalonamento do estoque da dívida, calculado em US\$ 52 bilhões. As autoridades brasileiras cederam ante a obstinação dos bancos comerciais em dar precedência à esquematização do pagamento dos atrasados, mas vê-se claramente que foi mantida uma vinculação entre essa fase e uma renegociação ampla, tal como objetivava o governo Collor.

Foi uma hábil solução de compromisso, que não é incompatível com o princípio da capacidade de pagamento do País, avaliada pela geração de superávits fiscais, uma vez que o Brasil se comprometeu a transferir, a título de pagamento de juros em atraso, um valor não superior a US\$ 2 bilhões. Assinada a minuta do acordo, que deve ser submetida à aprovação do Senado Federal, o Brasil remeterá aos credores cerca de US\$ 900 milhões. O saldo de US\$ 1,1 bilhão, dividido em oito parcelas iguais, será pago mensalmente, depois de o acordo preliminar ter sido subscrito por 95% dos bancos credores.

Acordo decisivo para o futuro

Ora, tendo sido estabelecido um teto para as remessas, incluindo os juros, parece-nos quase irrelevante discutir se os encargos sobre as oito parcelas mencionadas são ou não elevados. O custo é de mercado e, ao se dispor a pagá-lo, o País dá uma demonstração concreta de que não tenciona renegociar o grosso da dívida a partir de uma posição de confronto, ao contrário do que quer fazer crer um ativo "lobby" interno e externo.

Além disso, convém não esquecer que, transformando em bônus 75% do montante dos juros acumulados até o fim de 1990, o governo tem a opção de fazer esse lançamento a taxas de juro flutuantes, tomando como parâmetro a "Libor", mas com tetos fixados para os primeiros cinco anos. Como um escalonamento gradual bem preciso foi igualmente estabelecido para as amortizações, o governo poderá programar esses pagamentos sem sobressaltos.

Outro aspecto que merece ser destacado é

que os bônus poderão ser utilizados no programa de privatização ou para a conversão em investimentos no País. Assim, o governo comprova, ainda uma vez, a sua disposição de abrir o País ao capital externo, de acordo com programas já anunciados ou a serem propostos. O volume de investimentos do exterior, no futuro, depende, é certo, de muitos fatores. O mais decisivo deles, em nosso entender, é a capacidade do País de retomar o desenvolvimento, o que será altamente facilitado pela superação do problema da dívida.

Um difícil primeiro passo para isso foi dado através de um esquema perfeitamente viável, tanto mais considerando que o País não se encontra em situação de estrangulamento cambial. O que todos esperamos é que, com a aprovação da minuta pelo Senado e com a concordância da massa dos credores com os termos aceitos pelo comitê assessor, as negociações quanto ao principal possam evoluir rapidamente de ora em diante. O que o País aspira é tão simplesmente chegar a um acordo com a comunidade financeira internacional que possa rigorosamente cumprir.