

Zélia envia ao Senado termos do acordo

por Maria Clara R.M. do Prado de Brasília

A ministra da Economia, Zélia Cardoso de Mello, enviou ontem ao presidente do Senado Federal, senador Mauro Benevides, o texto com os termos econômicos e financeiros do acordo de princípios em torno dos atrasados, negociado em Nova York, no último dia 8.

O texto foi imediatamente remetido pelo senador Benevides para a Comissão de Economia, onde seu presidente, senador Raimundo Lira, fez a distribuição entre os membros que participavam da primeira sessão de debates para avaliação das condições negociadas pelo embaixador Jório Dauster com o comitê de bancos credores.

Aquele não é ainda o texto final do protocolo — conhecido como "term-sheet" —, documento oficial que terá de receber a aprovação da comissão antes de ser votado no plenário do Senado Federal. O texto enviado ontem pela ministra trata apenas das condições financeiras, sem entrar nos detalhes operacionais e jurídicos, mas deve receber da comissão uma aprovação preliminar para que as negociações em torno dos outros pontos possam ser concluídas sem demora com os bancos credores.

Na próxima quarta-feira, a Comissão de Economia voltará a se reunir e a intenção do senador Lira, conforme manifestou a este jornal, é realizar uma votação, em caráter preliminar, que serviria de sinalização ao negociador da dívida sobre a inclinação do Senado Federal, facilitando, deste modo, o prosseguimento das conversas com os credores.

Até quarta-feira, o senador pretende definir de que maneira será realizada aquela votação já que se trata, a rigor, de um posicionamento informal da comissão. Ao elaborar o texto

enviado ontem ao Senado, a área econômica do governo teve a preocupação não só de discorrer sobre todos os pontos acertados com os bancos credores, mas também em incluir toda a argumentação em defesa dos termos do acordo de princípios.

Não há prazo para o Senado Federal manifestar-se sobre o acordo de renegociação dos atrasados mas sabe-se que o Brasil só poderá desembolsar a primeira parcela de US\$ 900 milhões, prevista no acordo, depois da aprovação do Senado Federal. Terá de haver uma coincidência de prazos, já que o entendimento com os bancos prevê que aquele desembolso ocorrerá dez dias depois de formalizada o "term-sheet" do acordo.

Segue abaixo a íntegra do texto enviado pela ministra da Economia ao Senado Federal:

Como é do conhecimento de V.Exa., em julho de 1989 o governo brasileiro suspendeu as remessas de juros sobre operações de moeda estrangeira devidos aos bancos privados internacionais. Desde então, os valores correspondentes passaram a ser retidos no Banco Central do Brasil, de conformidade com a Resolução nº 1.564, de 16 de janeiro de 1989, do Conselho Monetário Nacional.

2. Em outubro do ano passado, após cuidadosa análise da questão do endividamento brasileiro, o governo iniciou tratativas com o Comitê Assessor de Bancos, em Nova York, a fim de encontrar solução duradoura para o problema, sem sacrifício dos objetivos principais de estabilização financeira e recuperação do crescimento sustentado.

3. Os princípios em que se assenta tal negociação foram expostos nessa Casa por mim e por membros da equipe econômica, tendo merecido o respaldo do Senado Federal através da Resolução nº 82. Ficava assim estabelecido, em bases sólidas, o vínculo de cooperação entre os dois Poderes capaz de permitir o cumprimento eficaz dos preceitos inscritos no Artigo 52 da Constituição.

4. Dando continuidade à tarefa então iniciada, aprez-me levar à consideração de V. Ex-

cia, os resultados obtidos, após seis meses de intensas negociações, no tocante à regularização dos juros devidos até 31 de dezembro de 1990 e não remetidos ao exterior. O acerto exposto a seguir contém os elementos financeiros acordados entre os representantes do Governo brasileiro e o Comitê Assessor dos Bancos no dia 8 do corrente mês em Nova York, permitindo, desde já, a análise de suas implicações econômicas. Não obstante, cumpre agora elaborar no mesmo foro o protocolo formal ("term-sheet") em que tais decisões de princípio encontrarão sua precisa formulação técnica e jurídica, delicado trabalho a ser iniciado brevemente. É esse o documento que, uma vez finalizados os entendimentos com o Comitê, será submetido a essa Casa para sua devida autorização, condição prévia para os pagamentos ali previstos.

5. São os seguintes os pontos básicos do entendimento sobre os atrasados:

a) 25% dos juros devidos e não pagos até 31.12.90, bem como dos juros sobre eles incidentes, serão pagos em dinheiro, desde que tal montante não exceda US\$ 2 bilhões; qualquer quantia que eventualmente exceda tal limite será transformada em bônus.

Comentário: estima-se que os atrasados montem a cerca de US\$ 8 bilhões e os juros sobre eles incidentes aproximadamente a US\$ 500 milhões. O montante preciso será conhecido quando concluída a reconciliação ora em estudo, uma vez que poderão ter ocorrido pagamentos não comunicados ao Banco Central, com o que se reduziria aquele valor.

b) Da quantia em dinheiro, 45% serão pagos 10 dias após a conclusão do protocolo ("term-sheet") sobre os atrasados; os demais 55% serão pagáveis em prestações iguais e mensais, em datas específicas, depois de concluído o protocolo sobre atrasados, vencendo a última prestação em dezembro de 1991; os valores correspondentes a tais pagamentos serão retidos e se acumulam até que hajam sido recebidas respostas favoráveis dos bancos credores, na proporção exigida, aos pedidos de modificações contratuais decorrentes do acerto ora negociado; incidirão juros sobre os pagamentos em dinheiro a partir de 1.1.91, mas as quantias devidas sob tal rubrica também estão sujeitas ao limite global de US\$ 2

bilhões referido no item a; o saldo porventura existente será liquidado quando o Governo brasileiro e o Comitê Assessor de Bancos chegarem a um acordo com respeito ao estoque da dívida de médio e longo prazos junto aos bancos comerciais.

Comentário: o parcelamento do pagamento em dinheiro ao longo do presente exercício evita pressão significativa sobre o nível das reservas internacionais, pois o desembolso inicial não será superior a US\$ 900 milhões, ou seja, pouco mais de 10% do montante global das reservas. Como proteção adicional, o desembolso efetivo das prestações mensais só será efetuado quando os bancos credores tiverem formalizado sua aceitação do protocolo sobre os atrasados. Os juros incidentes sobre os pagamentos em dinheiro ao longo de 1991 não implicarão ônus adicional, uma vez que estarão incluídos no limite de US\$ 2 bilhões relativo à porcentagem de 25% sobre as obrigações acumuladas até 31.12.90. Finalmente, prevê-se o pagamento integral da parcela em dinheiro antes de dezembro, mas apenas se concluído o acerto sobre o estoque da dívida de médio e longo prazos, ocasião em que estariam plenamente regularizadas as relações do Brasil com a comunidade bancária internacional.

c) 75% dos atrasados, além de qualquer quantia que exceda o limite de US\$ 2 bilhões, serão transformados em bônus, cuja emissão (e consequente entrega aos bancos credores) só ocorrerá quando for ultimado o protocolo sobre a dívida de médio e longo prazos.

Comentário: mediante a vinculação entre a maior parcela do acerto sobre os atrasados e a negociação do estoque da dívida, o Governo brasileiro poderá assegurar-se de que os fluxos de pagamento decorrentes dessas duas tratativas são compatíveis com a capacidade de pagamento do setor público no futuro e, mais especialmente, no período crítico inicial da retomada do crescimento.

d) Os bônus terão prazo de 10 anos, carência de 3 anos e amortização semestral, obedecendo os seguintes percentuais:

1 a 3 — 1%
4 a 6 — 2%
7 — 4%
8 a 10 — 8,5%
11 a 15 — 12,3%

Comentário: de acordo com a prática usual, a amortização dos bônus costuma ser feita em

parcelas iguais, o que conduziria a percentagens anuais de pagamento do principal superiores a 14%. Em contraste, o esquema acordado, ao prever percentuais muito modestos nos primeiros anos, representa importante alívio que, juntamente com a carência de 3 anos, coloca tais bônus em perfeita consonância com as necessidades do País.

e) Os juros incidentes sobre os bônus contemplam duas opções, a critério de cada banco:

Opção A: taxas fixas anuais nos três primeiros anos (respectivamente, 7 13/16%, 8 3/8% e 8 3/4%) e Libor de 6 meses + 13/26% por ano no período restante;

Opção B: Libor de 6 meses + 13/16% durante toda a vida do instrumento, sujeita aos seguintes limites máximos e mínimos nos primeiros cinco anos (expressos em termos da Libor de 6 meses, excluído o "spread"): primeiro ano, 7,2% e 6%; segundo ano, 7,7% e 6%; do terceiro ao quinto ano, 8,2% e 6%.

Comentário: as fórmulas negociadas para os juros não têm precedente em tratativas sobre atrasados e, no caso dos limites às flutuações previstos na Opção B, em qualquer negociação de dívida externa. Seu objetivo precípuo é o de oferecer maior segurança ao País na fase crítica de retomada do desenvolvimento, eliminando o risco de flutuações acentuadas nos mercados financeiros internacionais nos moldes daqueles que se encontram na raiz da crise da dívida.

No que tange à Opção A, vale notar que a taxa média no triênio corresponde a 8,3125% ou, deduzido o "spread" de 13/16%, a 7,5% em termos da Libor. Como se pode verificar no quadro em anexo, contendo informações sobre o comportamento histórico da referida taxa, desde 1978 a média anual da Libor de 6 meses só não esteve acima do nível de 7,5% nos anos de 1986 e 1987 (e, nesse úl-

timo caso, por margem mínima); se tomadas as médias mensais, observa-se que a Libor esteve continuamente acima de 7,5% de maio de 1988 até dezembro de 1990, só caindo abaixo daquele nível nos últimos três meses por conta basicamente da recessão nos Estados Unidos. As projeções do mercado, entretanto, apontam para uma elevação das taxas a partir da reativação da economia norte-americana, tendo em vista, inclusive, a forte demanda de capital consequente à abertura do Leste Europeu e à esperada recuperação da América Latina.

O quadro acima mencionado permite analisar igualmente a relevância histórica dos limites estipulados na Opção B. Apenas como ilustração, tomando-se as médias mensais da Libor de 6 meses entre janeiro de 1985 e março de 1991, verifica-se que o limite máximo de 7,2% seria ultrapassado em 55 das 75 observações; o de 7,7%, em 49 das 75; e o de 8,2%, em 34 das 75. Por outro lado, o limite mínimo de 6% não teria sido ultrapassado uma única vez.

f) Os bônus serão ao portador e denominados em dólares dos Estados Unidos da América, podendo ser usados no programa de privatização e em outros programas de conversão que venham a ser criados.

Estou segura de que, de posse dessas informações e de quaisquer outras que venha a solicitar, o Senado Federal poderá verificar que os resultados alcançados, constituindo o primeiro e indispensável passo na reestruturação da dívida externa do setor público, atendem aos mais altos interesses da Nação.

Aproveito a oportunidade para renovar a Vossa Excelência os protestos do meu profundo respeito.

(a) ZÉLIA M.
CARDOSO DE MELLO
Ministra da Economia,
Fazenda e Planejamento

COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS

Presidente: Senador Raimundo Lira Vice-Presidente: Senador Ruy Bacelar	
Titulares	Suplentes
PMDB	
Alfredo Campos Aluizio Bezerra César Dias Coutinho Jorge Nabor Júnior Onofre Quindán Ronan Tito Ruy Bacelar	Amir Lando Antonio Mariz Clá Sabóia de Carvalho Flaviano Melo Garibaldi Alves Filho João Calmon José Fogaça Pedro Simon
PFL	
Guilherme Palmeira Meira Filho Raimundo Lira Henrique Almeida Dário Pereira Marco Maciel	Odair Soares João Rocha Julio Campos Hugo Napoleão Elcio Álvares Josaphat Marinho
PSDB	
Mário Cavas José Richa Beni Veras	Wilson Martins Almir Gabriel Chagas Rodrigues
PTB	
José Eduardo Valmir Campelo Levy Dias	Lourenberg Nunes Rocha Jonas Pinheiro Marluce Pinto
PDT	
Nelson Wedeken Maurício Corrêa	Drcy Ribeiro Lavosier Maia
PRN	
Júnia Marise Aureo Mello	Ney Maranhão Albano Franco
PDC	
Moisés Abrão	Gerson Camata
PDS	
Esperidião Amin	Oziel Carneiro
PSB/PT	
Eduardo Suplicy	José Paulo Bisol