

# Renegociar a dívida com desconto

Externa

GAZETA MERCANTIL

por Claudia Safatle  
de Brasília

O ministro da Economia, Marcílio Marques Moreira, já definiu as linhas básicas da renegociação da dívida externa, calçadas na busca de um refinanciamento do estoque da dívida por 25 anos e por um variado câmbio que aproveite ao máximo possível o desconto sobre o valor de face dos títulos brasileiros.

A negociação externa deverá traduzir-se em baixos desembolsos nos próximos 3 a 5 anos — “que serão os anos críticos para o País” —, após os quais o ministro espera ter equacionado, definitivamente, “o constrangimento fiscal, através de uma profunda reforma tributária; e o constrangimento cambial, que é bem menor, através de um impulso nas exportações brasileiras, que hoje representam uma parcela ridícula do Produto Interno Bruto”, sublinhou o ministro, em entrevista a este jornal, na última sexta-feira.

A prioridade interna, co-



Marcílio Marques  
Moreira

mo destacou, é reorganizar o Estado. Financeiramente, ele pretende cumprir essa tarefa através de uma ampla reestruturação da política tributária, reduzindo a carga de impostos sobre a folha de salários, sobre o faturamento das empresas, além de uma larga desregulamentação na vida do contribuinte. O México fez isso, lembrou o ministro; reduziu a carga tributária individual e, conseqüentemente, diminuiu a evasão. “A reforma fiscal é prioridade”, assinalou.

O ministro tem pressa. “A conclusão de um acordo externo estreita o amplo espectro de incertezas que pesa sobre a economia brasileira.” Além do mais, ele acha que os ventos, hoje, são favoráveis ao Brasil. Há uma conjunção de fatores na economia internacional que ajudam — a saída do processo recessivo da economia americana é um. A direção dos capitais para a América Latina, outro. Citando Guimarães Rosa, o ministro antecipou: “Estamos no momento da virada dos ventos”. Essa virada aconteceu no Chile, aconteceu no México e agora deverá beneficiar o Brasil, acredita ele.

Nesta segunda-feira, Marques Moreira embarca com o presidente Fernando Collor de Mello para uma visita de três dias a Washington. Na bagagem, além de uma agenda de contenciosos para resolver com o presidente norte-americano, George Bush, Collor e Marcílio levam o desejo de “um entendimento político de alto nível, através do qual seja possível mostrarmos que um acordo externo abrangente interessa também a eles

(governo norte-americano, bancos credores internacionais, empresários americanos e instituições multilaterais). Portanto, queremos um acordo que seja não medíocre, não pequeno, mas generoso em sua concepção”.

O esqueleto da renegociação da dívida está lastreado na visão de limpar o passado, refinanciando o estoque da dívida por 25 anos, para viabilizar o ingresso de recursos externos, fundamentais para mover a atividade produtiva do País. O pensamento do ministro é claro: criar pesados embates sobre a dívida passada pode trazer um custo muito caro para o País, que é ter fechado o acesso ao crédito no mercado financeiro internacional.

Ele proporá “um desconto considerável” no valor de face da dívida brasileira e pretende optar por um menu variado que, como no caso venezuelano,

(Continua na página 3)

# Renegociar a dívida com desconto

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

"inclua uma parcela de recompra da dívida, com financiamentos do Fundo Monetário Internacional". A recompra de uma parcela da dívida, com descontos de 50 a 60% sobre o valor de face do título brasileiro é, na ótica do ministro da Economia, "um aspecto bastante interessante, pois, acabando com essa dívida objeto da recompra, termina a relação com o credor, facilitando o ingresso de dinheiro novo".

Outro instrumento da negociação da Venezuela, que agrada ao ministro, é a emissão de um bônus com juros substancialmente baixos nos primeiros cinco anos, crescentes no tempo.

"Casaria, perfeitamente, com o período de 3 a 5 anos de dificuldades internas a superar."

Somente no final do mês de julho é que Marques Moreira pretende reiniciar as negociações com o Fundo Monetário Internacional — e nesta semana ele e o presidente Collor terão um encontro com o diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus. Para o acordo com o Fundo, o ministro tem intenções distintas das experiências anteriores. Pretende negociar um entendimento em torno do modelo de acordo chamado "extended fund facility" mas, se isso for muito demorado, poderá fazer um "mix", negociando agora um "stand-by" que, terminado, se transformaria num "extended fund facility". A

diferença entre os dois formatos de acordo está na periodicidade e garantias. O "stand-by" é um acordo de até 18 meses, com condicionalidades idênticas ao outro, de 36 meses, com metas trimestrais a cumprir para os critérios de performance. Os recursos do FMI para o "stand-by" são de cerca de US\$ 1,5 bilhão e, para o outro, superam a cifra de US\$ 3 bilhões.

Marques Moreira está interessado, porém, no "extended fund facility", porque é um acordo que assegura acesso aos fundos japoneses e "tem a grande vantagem de ser um programa de três anos, o que dá um horizonte maior e evita você ficar olhando a inflação do ano, o déficit do ano", explicou.

Ele não está totalmente

seguro sobre a opção da renegociação da dívida nos moldes estritos do Plano Brady. "Para participarmos do Plano Brady temos que ter uma moeda de troca para captarmos os descontos da dívida. No caso do México, o Tesouro norte-americano vendeu o "zero coupon bond" e o FMI, banco mundial e o governo japonês compareceram com os recursos. O ministro disse que os bancos credores europeus estariam mais interessados por um perfil de negociação "não Brady", mais centrado na recompra de títulos com desconto.

Há uma infinidade de instrumentos cuja engenharia financeira será montada com uma importante participação do diretor da área externa do Banco Central,

Armínio Fraga, sob a coordenação do novo negociador oficial da dívida, o economista Pedro Malan, explicou o ministro.

## "GOVERNABILIDADE"

O ministro da Economia reconhece que a urgência para as soluções externas e internas esbarra, eventualmente, em dificuldades políticas.

Considera, porém, que o Brasil tem hoje condições melhores do que o México teve, do ponto de vista da democratização, para equacionar a crise econômica. "Conquistamos a democracia, isso é um patrimônio. Agora estamos na busca da governabilidade."

O instrumento do entendimento com o Congresso Nacional, o Judiciário e os

governadores de estado, será "conversar à exaustão em busca do consenso possível". A reforma tributária passará por esse teste, assim como temas importantes, como a lei da informática e código de propriedade industrial, estão sob intenso processo de negociação no Congresso. "Espero e vejo de fato que o Congresso Nacional aprovará uma lei moderna para a informática e para o código de propriedade industrial. Se não tivermos leis aceitáveis, os capitais internacionais irão para a Polônia, o México e para a Ásia", alertou o ministro, sublinhando que o Executivo negociará intensamente com o Legislativo, "não para agradar aos Estados Unidos, mas para não nos atrasarmos ainda mais".