

Brasil pode conseguir um acordo melhor que México e Venezuela, afirma banco

por Celso Pinto
de Londres

Existem boas razões para imaginar que o Brasil conseguirá um pacote de negociação da dívida externa com os bancos credores "com termos mais generosos" do que os obtidos pelo México e pela Venezuela.

A previsão é de um banco credor e um dos mais ativos negociadores no mercado secundário da dívida, o Chartered WestLB — o banco de investimentos do banco inglês Standard Chartered, associado ao alemão Westdeutsche Landesbank Girozentrale. Sua análise sobre o Brasil, publicada na Developing Country Investment Review deste trimestre, é essencialmente otimista.

A publicação supõe que o Brasil poderá estar assinando uma carta de intenções com o FMI para um crédito "stand-by" de US\$ 2 bilhões até o final de agosto, ao mesmo tempo em que avançará a negociação sobre o estoque da dívida com os bancos. Com o apoio do FMI, o Brasil poderá usar bons argumentos para obter dos bancos um pacote mais vantajoso do que o mexicano ou o venezuelano.

Em primeiro lugar, declarou o banco, porque, ao contrário dos outros dois países, o setor público brasileiro precisa "comprar" seus dólares do setor privado — e isso tem um impacto inflacionário. É provável que se argumente que o Brasil, a exemplo da Argentina, teria que gerar superávits no setor público para abrir espaços para emissão monetária (necessária para manter superávits comerciais altos). No entanto, "o Brasil irá resistir a um pacote de dívida que se apóie na obtenção perpétua de grandes superávits do setor público assim como, muito provavelmente, irá (resistir) o FMI", prevê o banco.

O outro argumento em favor de um pacote melhor para o Brasil é que, se quiser manter reservas equivalentes a 4 meses de importação, e mesmo contando com US\$ 1,5 bilhão dos japoneses, os recursos disponíveis para garantir a emissão de bônus (que seriam trocados pela dívida velha) deverão ficar US\$ 2 bilhões aquém do oferecido pelo México. Como se recorda, no esquema do Plano Brady para a dívida, os bônus oferecidos em troca da dívida velha têm normalmente garantia integral para o principal e parcial, rolada a cada 12 ou 18 meses, para os juros.

Apesar de admitir que o Brasil não conseguirá reunir tantos recursos para "comprar" garantias para os novos bônus, a revista acha que o País está superestimando o volume do estoque da dívida que precisa ser renegociada (os "MYDFA"). Nos cálculos da publicação, depois de várias operações de recompra da dívida no mercado secundário, seu estoque não deve superar hoje US\$ 42 bilhões e deverá sofrer novas reduções: existe um potencial para recompra de US\$ 2 bilhões de MYDFA para este ano, além da demanda para seu uso em operações de privatizações.

O banco projeta boas perspectivas de valorização para os MYDFA e para os cerca de 6 bilhões de bônus de 10 anos de prazo que deverão ser lançados para refinarçar parte dos juros atrasados. Oportunidades ainda melhores de lucros existem no mercado acionário brasileiro onde, lembra a revista, as 50 maiores empresas ainda estão com um valor de mercado equivalente a 39% do seu valor patrimonial.

As perspectivas para a economia brasileira são razoavelmente otimistas, na análise da revista. O salto inflacionário de junho e julho (quando a inflação deverá chegar a 11%) não deverá durar. Medidas adicionais de controle a serem desenhadas junto com o FMI "deverão reduzir a inflação para 4 a 6% ao mês no final do ano".

A análise admite que o processo não será tranquilo, até porque a partir de setembro começará o descongelamento dos cruzados. Suas projeções, de todo modo, são de uma inflação de 270% neste ano. As contas externas fechariam com um forte superávit comercial de US\$ 17 bilhões, levando a um superávit em contas correntes de US\$ 4 bilhões e mantendo as reservas em US\$ 8,6 bilhões, mesmo depois de pagar juros atrasados aos bancos.

A economia sofreria uma queda de 1,5% no Produto Interno Bruto (PIB) no ano, o que seria um avanço em relação ao ano passado e início deste ano (no primeiro trimestre a queda anual do PIB foi de 7,6%). "Ha sinais de que a economia está entrando numa fase de recuperação e que a abolição do "overnight" ajudou a estabilizar os mercados financeiros e o cruzeiro", avalia a publicação, dirigida pelo economista Paul Luke.