

Bancos reagem positivamente a proposta mas ainda restam dúvidas

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

A reação da maioria dos banqueiros ouvidos por este jornal sobre a proposta brasileira de renegociação da dívida externa foi positiva. Mas não necessariamente uniforme. Há dúvidas sobre alguns detalhes que ainda não emergiram, como o valor da garantia colateral que será anexada ao bônus por (par bond) e bônus de desconto (discount bond), por exemplo.

Há também dúvidas de natureza política. "Se o ministro da Economia, Marcílio Marques Moreira, cair, de quem será essa proposta? Dele ou do governo Collor de Mello?", indagou um banqueiro de um grande banco credor. "A proposta é boa, mas parece boa demais, consequirá o governo vendê-la aos senadores?", argumentou.

Diversos novos detalhes foram apurados ontem sobre os cinco instrumentos propostos pela equipe brasileira chefiada por Pedro Malan. Um banqueiro do comitê assessor de bancos não desmentiu nenhum dos detalhesapurados por este jornal junto a diversas fontes bancárias, mas negou-se a acrescentar detalhes: "Nos pediram sigilo porque o governo deseja divulgar a proposta no Brasil primeiro", explicou.

Eis o que se sabe sobre os cinco instrumentos até agora:

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL			
Valor preliminar dos novos títulos no mercado secundário			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3
TIRB 1 (1)	39%	39%	40.50%
TIRB 2 (1)	38%	38%	48.50%
Par Bond (2)	42%	41%	42.62%
Discount Bond (2)	48%	42%	43.70%
New Money Bond	*	*	*
(*) Detalhes atuais são insuficientes para calcular			
(1) Assumindo um desconto de 15%			
(2) Assumindo garantia de 100% do principal			

• **Bônus de redução temporária dos juros 1 (Temporary Interest Reduction Bond 1, TIRB-1):** prazo de 25 anos, com quinze anos de período de graça e estrutura de pagamento de juros como se segue — 2,5% nos anos 1 e 2; 3,75% nos anos 3 e 4; 5% nos anos 5 e 6; e 8% fixos do ano 7 em diante.

• **Bônus de Redução Temporária dos Juros 2 (Temporary Interest Reduction Bond 2, TIRB-2):** prazo de quinze anos, com dez de período de graça e estrutura de pagamento de juros exatamente igual à do TIRB-1 até o sexto ano. Daí por diante, em vez de juros fixos como naquela opção, juros de mercado (a taxa do interbancário de Londres, Libor, mais 13 a 16%).

• **Bônus Par (Par Bond):** período de trinta anos, com juros fixos de 4,8%, e garantia colateral de cupom zero do Tesouro dos EUA sobre o principal (sabe-se que pode ser ou não de 100% sobre o principal, dependendo de variantes). Um cupom zero de vinte anos é comprado hoje a

15 centavos por dólar. Ele não paga juros, mas paga 100% do dólar no vencimento. Comprando essa garantia ao preço de 15% sobre o total, o Brasil estaria eliminando portanto a necessidade de pagar o principal no vencimento.

• **Bônus de Desconto (Discount Bond):** desconto de 37,5% sobre o valor de face da dívida, menor do que os 40% ou mais admitidos por um grande número de banqueiros. Prazo de trinta anos, com garantia colateral de um cupom zero do Tesouro dos EUA (sabe-se que pode ser ou não de 100%, dependendo de variantes). Os bônus semelhantes em acordos anteriores incluíram garantia parcial para os juros também (depósito em dinheiro numa conta correspondente a catorze meses de juros, na Venezuela, e dezoito meses, no México); não há essa garantia no caso da proposta brasileira.

• **Bônus de Dinheiro Novo (New Money Bond):** por cada 25 centavos de dinheiro

novo, o credor pode trocar um dólar de dívida antiga por um dólar desse bônus. Outra maneira de descrever essa troca é dizer que a opção inclui 33% de dinheiro novo, porque os 33% aí referidos se aplicam sobre 75% — e chega-se aos mesmos 25% (ou 25 centavos do exemplo acima) que completam os 100% da conta.

Houve alguma especulação pela manhã de que o Brasil discutiria também uma opção de recompra da dívida com desconto de 60% sobre o valor de face. Mas pelo menos dois banqueiros do comitê assessor asseguraram ontem que essa opção não foi apresentada pela equipe de Malan.

Numa entrevista no final da tarde de ontem, no consulado brasileiro em Nova York, Pedro Malan corrigiu alguns equívocos publicados na imprensa sobre a proposta do País. Explicou, por exemplo, que ela não inclui uma garantia sobre os juros (Rolling Guaranty), como antecipou ontem este jornal. E assegurou que também não inclui cláusula de recaptura, incluída nos acordos do México e da Venezuela, para permitir um pagamento maior se a balança de pagamentos desses países melhorar. "Não incluímos", disse ele, "porque nossa posição sempre foi a de que uma cláusula de recaptura para os bancos tem de incluir também uma outra de proteção para o País caso a balança de pagamentos, em vez de melhorar, piore".