

Negociação da dívida: a dura contraproposta dos bancos estrangeiros

Paulo Nogueira Batista*
e Manuel José Forero
Gonzalez**

Uma proposta tímida do governo brasileiro; uma contraproposta escorchante dos bancos comerciais. Esta talvez seja a melhor forma de sintetizar o que aconteceu, até agora, na negociação com o comitê de bancos credores.

É notável o contraste entre a atitude "cooperativa" da equipe brasileira que, em mais um gesto de boa vontade do governo Collor com os credores externos, apresentou uma proposta inicial bem comportada, perfeitamente enquadrável no figurino do Plano Brady, e a atitude dos bancos, que responderam com chumbo grosso, com sugestões que ultrapassam por larga margem a capacidade de pagamento do setor público brasileiro.

A contraproposta dos bancos foi tão dura que até mesmo o ministro Marcílio, "profissional pragmático", renomado por sua simpatia com as teses caras à comunidade financeira internacional, foi obrigado a levantar a voz em (discreto) protesto.

Na verdade, a contraproposta dos bancos é muito mais desfavorável do que sugere o noticiário. Não estão ainda disponíveis todos os seus detalhes, mas o que se conhece é suficiente para determinar os contornos gerais da posição do comitê.

A título de ilustração do que realmente significa a contraproposta dos bancos, relataremos a seguir os principais resultados de uma simulação dos seus efeitos nos próximos três anos.

Para realizar esse exercício, admitimos que a dívida afetada pela negociação alcance US\$ 47 bilhões e que os bancos se distribuam entre as várias opções (bônus com deságio, bônus ao par, "dinheiro novo") de forma semelhante ao que ocorreu no acordo com o México. Admitimos, também, que as instituições multilaterais colocariam à disposição do Brasil aproximadamente US\$ 2,4 bilhões, incluindo recursos "set-aside" e adicionais, o que pressupõe um acordo "stand-by" de US\$ 2 bilhões com o FMI e um programa trienal de empréstimos com o BIRD e o BID de US\$ 4,5 bilhões. Finalmente supusemos que o Brasil faria, em 1992, pagamentos adicio-

nais correspondentes a mais 20% dos juros vencidos em 1991, conforme exigência dos bancos, sendo o restante dos atrasados transformado em bônus semelhantes aos do acordo de abril de 1991.

Com essas hipóteses e dado o que se conhece da contraproposta, seriam os seguintes os principais resultados:

a) O Brasil teria que imobilizar nada menos que US\$ 4,7 bilhões de suas reservas, a título de garantia, o que corresponde a cerca de 60% do caixa do Banco Central. Se fosse possível levantar US\$ 2 bilhões de dinheiro japonês, a exemplo do que aconteceu com o México, seria ainda assim necessário imobilizar aproximadamente um terço das reservas internacionais.

b) Em termos de transferências líquidas de recursos ao exterior, o efeito do acordo nos próximos três anos seria *negativo*. Os fluxos líquidos de pagamentos decorrentes das condições propostas pelo comitê superariam em US\$ 300 milhões a US\$ 400 milhões, por ano, os pagamentos resultantes do acordo de 1988 às taxas atuais de mercado.

c) Quando comparado a uma situação em que ainda estivesse em vigor uma moratória parcial como a de 1990, o acordo proposto pelos bancos implicaria realizar pagamentos adicionais brutos de US\$ 3,9 bilhões em 1992, isto sem contar a imobilização de parte expressiva das reservas do BC. Este número reflete não só a carga adicional decorrente do Plano Brady, como também as concessões feitas pelo Brasil no final da gestão da ministra Zélia.

Dizem que o ministro Marcílio tem prestígio nos círculos financeiros internacionais. Imaginem se não tivesse... Nessas circunstâncias, parece evidente que melhor seria adiar por tempo indeterminado o fechamento do acordo com os bancos e continuar acumulando atrasados até que os credores internacionais se disponham a conversar em bases realistas.

* Economista do Centro de Análise de Políticas Macroeconômicas do Instituto de Economia do Setor Público da Fundap.

** Economista da Coordenação Econômico-Financeira da Assessoria Internacional do governo do Estado de São Paulo.