

Reavaliação das garantias com os bancos credores favorece o País

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

"As diferenças entre o Brasil e o Comitê Assessor de Bancos são menores do que pareciam", afirmou ontem a este jornal o chefe da equipe de renegociação, Pedro Malan. Ele se recusa a discutir números, mas se admite no mercado que a distância que separava o volume de garantias proposto pelos dois lados, tendo começado cerca de US\$ 3 bilhões aparte, estaria agora em torno de US\$ 1 bilhão.

Esse é considerado o número mais realista. Outras hipóteses de trabalho podem levar a uma diferença muito menor, que em alguns casos chega a ser mínima. Para colocar essas noções em perspectiva é preciso levar em conta como os dois lados chegam a seus números. Eles trabalham com várias hipóteses de distribuição dos bancos entre os cinco títulos em discussão.

Os pontos-chave são dois: o volume de bancos que escolhem o New Money Bond (e portanto entram com dinheiro novo) e o volume de bancos que escolhem os bônus par e de desconto (Par Bond e Discount Bond), que incluem garantia de até 100% do principal. Os dois últimos papéis representam um custo adicional para o País, que tem de comprar garantias para eles; o primeiro representa um alívio de caixa (dinheiro que entra e se deduz do custo das garantias).

PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO Prioridades de política na década de 1990				
	Mudança na Filosofia Econômica	Gestão de fluxos estrangeiros	Aumento da renda	Integração internacional
Argentina	Alta	Alta	Média	Média
Brasil	Média	Alta	Alta	Média
Chile	Média	Alta	Média	Alta
China	Média	Média	Alta	Média
Colômbia	Alta	Média	Média	Média
Coreia do Sul	Alta	Média	Baixa	Alta
Índia	Alta	Alta	Média	Alta
México	Alta	Alta	Alta	Alta
Taiwan	Alta	Média	Baixa	Alta
Turquia	Média	Média	Média	Alta
Venezuela	Alta	Média	Média	Média
Fonte: The Amex Bank Review, Janeiro de 1992				

As hipóteses com as quais o Brasil trabalha envolvem custos de garantia de US\$ 2 bilhões que podem subir consideravelmente (estima-se que no máximo em mais 50%), caso o volume de dinheiro novo seja substancialmente alto (digamos, 50% maior que os 10% de dinheiro novo obtidos pelo México). Essa hipótese não é, porém, considerada muito provável. Na outra ponta, os bancos chegam a calcular em algumas hipóteses custos de garantia de até US\$ 3,2 bilhões.

ARGENTINA

A Argentina, como se sabe, propôs um desembolso de garantias no valor de US\$ 2,9 bilhões para seu Plano Brady. Quando se acrescenta US\$ 8 bilhões em juros atrasados, a dívida externa que os argentinos estão negociando é grosseiramente semelhante aos US\$ 40 bilhões da dívida líquida do Brasil (excluídos

US\$ 4 bilhões do dinheiro novo de 1988 e US\$ 6 bilhões devidos a bancos brasileiros, dois casos que receberiam tratamento preferencial).

O volume de garantias nos dois casos deve portanto ser igualmente similar. É interessante lembrar que a Argentina, como o Brasil, também não tem US\$ 2,9 bilhões para desembolsar imediatamente. E tem restrições ainda mais graves que as brasileiras para sacar contra suas reservas em moeda forte (uma regra constitucional, contra uma resolução do Senado no Brasil). A expectativa portenha é a de conseguir o dinheiro para as garantias numa combinação de empréstimos dos organismos multilaterais, do Japão e dinheiro novo dos bancos.

A diferença nos dois casos não tem muito a ver, portanto, com os termos da renegociação, e sim com a

percepção do mercado sobre o desempenho econômico dos países. "Argentina, Colômbia e Venezuela são também bons exemplos (seguindo o México) de países que estão implementando reformas econômicas estruturais", diz William Rhodes, o executivo internacional sênior do Citicorp, que preside o Comitê Assessor de Brasil e Argentina.

PROGRESSOS

Ele é mais cauteloso quando se refere ao Brasil. "Depois de um período de incertezas, o programa econômico do presidente Collor, sob o ministro das Finanças, Márcio Moreira, também está começando a mostrar progressos. Evidências disso podem ser vistas em seu recente acordo standby com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e nas negociações em curso com seus bancos comerciais credores", diz ele. Um recente estudo do American Express Bank sobre os países em desenvolvimento coloca o Brasil no meio da escala em quatro itens considerados chave nos anos 90 (veja tabela), com a melhor projeção sendo anotada para o México. "A política econômica no Brasil fica à sombra de seus problemas políticos", informa a análise da última Amex Bank Review. "A dívida vai continuar a ser um item por alguns anos ainda", conclui.

¹Os cinco títulos são: Par Bond, Discount Bond, New Money Bond, Flirt, Tírb e Opção de Reestruturação (RO).