

Os avanços na renegociação com os bancos

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

A renegociação da dívida externa de cerca de US\$ 41,2 bilhões do Brasil com os bancos comerciais estrangeiros recomeça no dia 21 muito próxima de um acordo. Embora as fontes ligadas aos entendimentos ouvidas por este jornal não prevejam mais datas para a conclusão dos entendimentos, várias evidências suportam a impressão de que a distância é pequena, embora ainda existam obstáculos.

Na lista de fatores que se encaminham para uma solução em breve estão os termos financeiros de vários instrumentos, inclusive o New Money Bond (bônus de dinheiro novo), Tirb (bônus de redução temporária de juros com capitalização) e mesmo o Par e Discount Bonds (bônus par e de desconto). Eis o que se sabe sobre os avanços nas

conversas em torno dos seis instrumentos em discussão:

- **New Money Bond.** O Comitê Assessor de Bancos colocou na mesa uma proposta para este papel com quinze anos de prazo e sete anos de carência. A última proposta brasileira é de um instrumento com dezoito anos de prazo e dez de carência. Os dois lados avançaram também em relação a um número consensual na taxa de juros. A proporção de dinheiro novo ficaria em cinco partes de dívida antiga para cada dólar novo.

O Brasil começou pedindo uma proporção de quatro por um, e os bancos, de seis por um. O progresso aqui foi considerável. O Brasil começou pedindo 25 anos de prazo e 10 anos de carência. Depois reduziria o prazo para 22 anos com 15 de carência, antes de chegar à posição atual. Os ban-

cos começaram ainda mais longe, pedindo tratamentos diferentes para a porção da dívida antiga (17 anos com 7 de carência) e dólar novo (15 anos com 7 de carência).

Mesmo em relação aos juros os dois lados estão agora muito próximos, e a distância já foi substantiva. O Brasil começou oferecendo Libor — taxa do mercado internancário de Londres — mais 13/16 avos, e os bancos pediam Libor mais 1.25% (para cada dólar novo) e Libor mais 14/16 avos (para a dívida antiga). O Brasil avançaria depois para Libor mais sete oitavos, e os bancos aceitariam o princípio de tratamento único para as duas partes do bônus.

- **Tirb.** O prazo do instrumento estaria definido em torno de vinte anos. A diferença continua — embora muito pequena — apenas em relação ao prazo de ca-

rência. O Brasil quer doze anos, os bancos querem dez anos. Os juros começariam num patamar em torno de 4 a 4,75% e subiriam vários degraus até se fixar em 8% a partir do sétimo ano.

O Brasil aqui começou pedindo 25 anos de prazo e 14 de carência, enquanto os bancos partiram de 20 anos de prazo com 9 de carência. Inicialmente os brasileiros queriam começar pagando juros de 2,5% nesse papel, subindo vários degraus até se fixar em 8% no sétimo ano. Os banqueiros começaram pedindo 4,5% de juros, na mesma estrutura de avanço em degraus até se fixar no sétimo ano.

- **Opção de Reestruturação.** Este papel não estava previsto na proposta inicial do País e foi incluído a pedido dos bancos, com a condição de não ser um bônus, mas uma simples emenda nos termos do acordo sobre a dívida de 1988. Agora os

bancos estão pedindo que esse título também saia na forma de bônus.

Os brasileiros estão de acordo com a mudança, desde que sejam seguidos seus termos para o papel (25 anos de prazo com 15 de carência). Para o lado brasileiro, o importante é que o valor presente desse título fique em linha com o valor presente do Tirb, o bônus de redução de juros com capitalização.

- **Flirb (Bônus de Redução de Juros com Taxas Flutuantes), Par Bond e Discount Bond.** Os termos financeiros desses três instrumentos também estavam muito próximos de um consenso. A dificuldade está em que todos envolvem garantias de doze meses para os juros, e dois deles (Par e Discount Bond) incluem garantias de até 100% para o principal.

O ponto importante para os brasileiros é que o Discount Bond seja inicialmente mais atraente que o Par Bond, dado que no primeiro desembolsa garantias sobre 65% (dado o desconto de 35% no principal), e no segundo, sobre 100%. O ponto importante para os bancos é que no final os dois instrumentos tenham um valor parecido, dado que alguns preferem o Par Bond e outros o Discount Bond em função sobretudo de restrições contábeis.

Os dois lados têm interesses importantes aqui. O Brasil quer minimizar seus custos e enfatiza o Discount Bond. Alguns bancos temem porém perder muito com a taxa fixa nos juros do Par Bond, dado que as taxas de juros internacionais estão num ponto historicamente baixo atualmente.

BID