

Principal importância do acordo é política

MIRIAM LEITÃO

Quando o Brasil entrou em moratória, em 1987, na época do então ministro Dilon Funaro, o país devia US\$ 67 bilhões a 600 bancos privados e pagava US\$ 6 bilhões anuais. Hoje, deve US\$ 44 bilhões a 300 bancos e paga, por ano, pouco mais de US\$ 2 bilhões. Em apenas cinco anos, vários bancos venderam seus papéis de dívida brasileira, o país comprou bem barato parte dela no mercado secundário e a liquidou, as taxas de juros caíram de 10% para 4% ao ano, e os créditos de curto prazo foram trocados por linhas voluntárias negociadas por instituições brasileiras com os bancos estrangeiros. Essas mudanças foram mais importantes do que o acordo anunciado ontem. Só ao governo interessa, neste delicado momento político, transformar o acontecimento de ontem num marco histórico, com profundas repercussões na economia. Alguns pontos precisam ser entendidos:

● O que foi anunciado ontem não é um acordo. Em 1988, e em outros momentos em que se chegou a acordos com os bancos privados, o anúncio era feito apenas depois de concluído o **Term Sheet**, um resumo dos principais pontos acordados, uma espécie de "protocolo do acordo". A etapa

vencida ontem foi uma espécie de preliminar da preliminar. Esse **Term Sheet**, que sairá dentro de um mês, será votado pelo Senado e submetido aos bancos para adesão. Dos 300 credores, só 20 instituições têm lugar na mesa de negociação. Quando 95% dos bancos aderirem é que o acordo estará realmente concluído.

● Vai se pagar mais e não menos, como se imagina. Em 90 e 91 o Brasil pagou 30% dos juros. Este ano, por força do acordo anunciado ontem, o Brasil já passa a pagar 50% e no ano que vem pagará a totalidade dos juros vencidos. Para depositar as garantias pedidas pelos bancos, o Brasil vai se endividar mais junto às instituições multilaterais: FMI, Banco Mundial e BID. Num primeiro momento vai levantar empréstimos de US\$ 1,6 bilhão. Além disso vai bloquear outros US\$ 1,6 bilhão das reservas cambiais brasileiras para cumprir a exigência de garantias. Nos próximos 24 meses outras garantias estarão sendo depositadas.

● A dívida não será reduzida em 35% em sua totalidade, como se imagina. Tudo vai depender de como os bancos se dividem nas seis opções de pagamento oferecidas pelo Brasil. Algumas não têm redução, apenas alongamento de prazos. O desconto efetivamente concedido só poderá ser ava-

liado quando todos os bancos tiverem feito as suas escolhas.

● Não haverá uma linha clara, do tipo antes e depois, para o capital estrangeiro. Primeiro porque os investimentos em mercado de capitais já estavam ocorrendo desde o começo do ano passado. As empresas brasileiras voltaram também a captar no exterior em bônus, **commercial papers**, ADRs ou securitização de exportações. Essa volta de empréstimos ao Brasil e o ingresso de dólares nas bolsas foram consequência da decisão brasileira de tornar sua legislação, nos dois casos, mais flexível e não de um acerto com os credores. Durante o último mês, o mais violento da crise, não houve saída significativa desse dinheiro. Para que o Brasil dê um novo salto e passe a receber recursos para investimentos na área produtiva — ou seja, dólares que vão significar mais fábricas, mais empregos e novos negócios — será preciso mais estabilidade econômica, derrubada da inflação e um horizonte de retorno dos investimentos. E isto não se consegue da noite para o dia.

Acertar as contas com os credores não é uma panacéia. Pode ser uma etapa da caminhada rumo à estabilização, mas representa também, em curto prazo, um custo a mais.