

“Desconto efetivo pode ser menor”

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo

Alguns economistas consultados por este jornal reagiram com cautela diante da notícia de que o Brasil fechou um princípio de acordo para a renegociação da dívida externa com os bancos credores.

Paulo Nogueira Batista Jr., professor da Fundação Getúlio Vargas, de São Paulo, observou que ainda não há um acordo, mas sim um entendimento sobre alguns dos principais aspectos da renegociação da dívida. O protocolo (“term sheet”) ainda não foi assinado e, segundo a AP/Dow Jones, isso só deverá ocorrer em agosto. Depois disso, o acordo ainda precisa passar pela aprovação do Congresso e pelo processo de adesão dos bancos credores. “O processo só deverá estar concluído no início de 1993.”

Afirmou, ressaltando ser uma reação inicial, estranhar que o anúncio tenha sido feito antes da elabora-

ção do protocolo de acordo. Para ele, o anúncio foi apressado por interesse do governo brasileiro e dos credores. Do lado do governo, porque pode capitalizar a notícia em um momento de crise política; e dos bancos, porque procuraram aproveitar exatamente esse momento de fragilidade para extrair concessões.

Pelo que conhece do acordo — que ainda não havia sido totalmente divulgado em detalhes, ontem —, não é diferente dos feitos por outros países dentro do Plano Brady, como a Argentina, México e Costa Rica. E alertou que a experiência dos outros países, exceto a Costa Rica, mostra que o desconto efetivo da dívida obtido é sempre inferior ao aparentemente conseguido.

No caso brasileiro, veiculou-se que o desconto seria de 35%. Mas, segundo Batista Jr., a conta não é simples. O mecanismo do acordo envolve uma pequena redução da dívida em troca de garantias adquiridas

com dívida nova emitida e parte das reservas. Além disso, o devedor se compromete a regularizar o pagamento dos juros e do principal. O cálculo do desconto efetivo implica considerar quanto das reservas deve ser bloqueado e o impacto do pagamento dos juros e principal.

“IMPACTO JÁ DESCONTADO”

Afonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central (BC), afirmou que não se deve esperar nenhum reflexo da notícia do acordo nos mercados financeiros. “Os mercados já anteciparam há muito tempo a mudança de uma atitude hostil para a posição negociadora do Brasil com os credores. Esse acordo já foi descontado nos preços dos títulos da dívida externa e das ações.”

Para ele, não se pode dizer se esse acordo é melhor ou pior do que os outros selados pelo Brasil. “Cada acordo deve ser avaliado dentro da conjuntura internacional do momento.”