

Bônus serão assinados no Canadá

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

Uma notícia alvissareira e outra apenas teutônica emergiram ontem na negociação da minuta do Plano Brady do Brasil, no momento restrita aos representantes de três bancos com posição de comando no comitê assessor (Citibank, JP Morgan, Lloyds Bank), de um lado, Pedro Malan e sua equipe, do lado brasileiro. Reuniões com o comitê pleno estão previstas para a próxima semana.

A boa notícia é que já está definida a data e o local da assinatura dos bônus Idu, nome formado pela sigla em inglês para "juros devidos e não pagos", que o embaixador Jório Dauster negociou no ano passado. Um representante do Ministério da Economia, provavelmente o procurador-geral, deve assinar o contrato no próximo dia 10 de setembro em Toronto, no Canadá.

O total dos juros atrasados entre 1988 e 1990 foi estimado em cerca de US\$ 8 bilhões, dos quais US\$ 2 bilhões foram pagos em dinheiro pelo País. A conta restante, que afinal se revelou perto de US\$ 7 bilhões, será paga com o bônus. O contrato não pode ser assinado nos EUA porque a legislação local exige que contratos desse tipo envolvendo moedas estran-

geiras sejam feitos no exterior.

TÍTULOS EM MARCOS

A outra informação não é necessariamente negativa. Ao contrário do acordo de 1988, que levou à emissão de títulos em uma dúzia de moedas diferentes, o Plano Brady do Brasil inclui papéis em apenas duas moedas, dólares dos EUA e marcos alemães. Ao todo, 71% da dívida externa do País está emitida em dólares. No caso da dívida com os bancos comerciais, que é objeto da negociação corrente, 87% é em dólar.

Os termos financeiros das opções em dólares, 87% do total, já foram definidos no acordo em princípio anunciado em julho passado. Os 13% restantes serão convertidos em títulos na moeda teutônica. Isso é ao mesmo tempo uma simplificação, em relação a 1988, e uma complicação, devido às diferenças entre os mercados financeiros dos EUA e a Alemanha.

A dificuldade está na definição do que é uma taxa equivalente em marcos alemães para as taxas acordadas em dólares. Certos títulos brasileiros vão ter prazos de 30 anos, como o Par e o Discount Bonds (bônus par e de desconto). Mas o patamar das taxas de juro nos dois países é hoje muito diferente. A "prime rate" (taxa referencial) nos EUA ontem era de 3,5% a curto prazo e 7,5% a

longo prazo. A taxa lombarda na Alemanha era de 9,5% a curto e 7,5% a longo prazo.

CUSTOS MAIS CAROS

Embora as taxas de longo prazo sejam semelhantes, as de curto prazo são muito distintas, o que significa que os custos de financiamento para os bancos alemães são de imediato muito mais caros. E como a garantia colateral dos bônus emitidos em marcos alemães serão títulos de longo prazo emitidos por uma instituição alemã em marcos, os custos para o comprador brasileiro seriam mais caros que os custos em dólar.

Uma complicação extra vem do fato de que a Alemanha não tem um mercado para títulos de 30 anos de prazo como os EUA, o que torna a definição de taxas uma questão aberta. E aberta está. Sabe-se que o Tesouro teutônico não emite títulos com essa duração, mas a garantia dos bônus em marcos alemães poderia ser emitida pelo Bundespost, a instituição financeira dos correios locais.

A que custos é o que se discute agora. Se o bônus par tiver a mesma estrutura da versão em dólares, que começa pagando juros de 4% e sobe até 5,75% no sexto ano, fixando-se em 6% do sétimo ao trigésimo anos, é provável que a "escadinha" (step up) tenha

que começar num patamar mais elevado. Outra hipótese é de que a versão alemã dos bônus brasileiros tenha simplesmente uma taxa de juros fixa pelos 30 anos.

COMPLICAÇÃO

Uma complicação semelhante acontece com o escalonamento parcial do desembolso brasileiro para compra de garantias na versão alemã dos bônus, pela mesma razão. O custo do colateral em marcos alemães é diferente do custo em dólares que já foi acordado. É mais caro a curto prazo, justamente no período em que o Brasil deseja um alívio nos pagamentos aos bancos credores.

Outra tarefa que continua atribulando as duas partes é a conversão da dúzia de moedas do acordo de 1988 para as duas moedas do novo acordo, 87% para dólar e 13% para marcos alemães. Passa pelo mesmo pesadelo a conversão dos juros atrasados de 1991 e 1992, que não foram cobertos no acordo de juros atrasados que Dauster negociou.

Mas fontes ligadas à negociação continuam acreditando que a minuta do Plano Brady do Brasil deve estar concluída pelo meio de setembro próximo. O passo seguinte será sua tradução e envio ao Senado da República e, caso aprovado lá, sua remessa para assinatura aos credores.