

Equipe brasileira obtém economia de US\$ 1 bilhão na negociação de atrasados

por Getulio Bittencourt
de Nova York

Ao concluir a negociação sobre os juros atrasados de 1991-1992 com o Comitê Assessor de Bancos, a equipe brasileira comandada por Pedro Malan conseguiu economizar cerca de US\$ 1 bilhão para o Tesouro Nacional. E chega-se a esse total sem computar mais 1% ao ano de juros de mora relevados pelos banqueiros.

Para não se confundir com o acordo principal do Plano Brady em cujo âmbito se insere, essa discussão é chamada de Beá 1991-92, pela sigla em inglês para "bond exchange agreement" (acordo de troca de bônus).

O nome é o mesmo dado ao acordo negociado pelo embaixador Jório Dauster sobre os juros atrasados de 1989-1990, o Beá 89-90, que será assinado em Toronto, no Canadá, a 10 de setembro próximo.

JUROS HISTORICAMENTE BAIXOS

A economia bilionária tornou-se possível depois de uma longa batalha. O Brasil paga aos bancos credores atualmente 30% dos juros devidos, que são computados pelas regras do acordo de 1988, Libor (a taxa do interbancário em Londres) mais um "spread" (comissão pelo risco Brasil) de 0,8125%. Como os pagamentos pre-

vistos eram semestrais, o País paga juros calculados pela taxa semestral da Libor.

Acontece que ao longo dos últimos dezoito meses, as taxas de juros internacionais estão caindo para patamares historicamente baixos. Só a diferença entre o uso da taxa semestral e da taxa mensal já é muito significativa, porque a taxa mensal vai registrando as quedas na Libor ao longo do período. Paga-se menos juros.

A taxa semestral da Libor estava a 7,316% em janeiro de 1991, e está por volta de 3,5% agora. A taxa mensal da Libor já era de 6,1515% em janeiro de 1991, mais de 1% menor que a semestral. Em junho de 1991, para ilustrar o mesmo tempo, a Libor semestral era de 6,716% e a mensal de 6,125%. Foram essas diferenças que o Brasil economizou.

Os brasileiros conseguiram primeiro convencer os bancos a conceder o tratamento mais favorável da taxa mensal para os juros devidos de 1991. E a isso somaram o perdão dos juros de mora, mais uma taxa fixa de 4% para os juros devidos de 1992, através de uma operação complexa. No conjunto, as concessões representam uma economia de US\$ 1 bilhão, considerando como data provável da emissão dos novos bônus abril de 1993.

Existe uma separação no cálculo dos juros dos dois anos. A 31 de dezembro de 1991 fecharam-se as contas pelos juros mensais flutuantes, e os 70% que o País deixou de pagar foram capitalizados. Vão se transformar num bônus a ser emitido no Beá 91-92. A partir de 1º de janeiro de 1992, os juros se tornam fixos em 4%, mas não imediatamente.

De início os cálculos de juros devidos serão feitos pelas taxas semestrais da Libor, e o País paga apenas 30% do valor. Mas está no acordo que o Brasil pagará 50% dos juros em 1992. Assim que o Senado aprovar a minuta do Plano Brady, o País passa a pagar 50%. Resta ainda a diferença de 20% sobre o período de 1º de janeiro até a data da aprovação do Senado.

Os brasileiros se comprometeram a pagar metade desse valor (10%) dez dias úteis depois que os bancos alcançarem a massa crítica necessária para aprovação do acordo, ou seja, 95% de adesão à minuta do acordo (term sheet), caso isso aconteça até sete semanas após a aprovação do Plano Brady pelo Senado. A idéia é transformar o pagamento num estímulo para rápida resposta dos bancos.

"CIENTISTAS ESPACIAIS"

Os 10% restantes serão pagos quando 95% das assi-

naturas estiverem completadas. O montante de pagamentos pode ser de 20%, caso os bancos não tenham atendido o requisito de prover a massa crítica em sete semanas. É na capitalização dos 50% restantes de juros de 1992 num bônus que se passa a considerar um teto de 4% para o total devido. Então, se o País já tiver pago o equivalente a, digamos, 2,5%, considera-se que deve apenas a diferença de 1,5% para o teto de 4%.

O total de juros devidos pelo País em 1991-92 é de US\$ 6 bilhões quando calculado pelas regras vigentes no acordo de 1988. Mas o total devido cai para US\$ 5 bilhões com o alívio no serviço que acaba de ser negociado, com base nos esforços de engenharia financeira criados por três jovens economistas do Ministério da Economia e do Banco Central do Brasil (BC) — Paulo Barbosa, Wagner Ardeu e Hélio Mori.

Barbosa integra a equipe de negociação da dívida brasileira desde 1986. Ele e seus colegas ganharam um apelido do diretor da Área Externa do BC, Arminio Fraga, por suas simulações em computador ao longo dos últimos doze meses, "the rocket scientists", algo como "cientistas espaciais", numa homenagem a sua capacidade de enlouquecer banqueiros.