

## ● Finanças

04 JAN 1993

ACERTO EXTERNO

# Malan prevê definição para troca da dívida só no terceiro trimestre

por Maria Clara R. M. do Prado de Brasília

O negociador da dívida externa, Pedro Malan, dá início este mês a uma nova etapa do processo de acerto externo, envolvendo a dívida de US\$ 44 bilhões junto aos bancos credores privados. Ele deverá ainda em janeiro viajar pelos principais centros financeiros internacionais — Tóquio, Londres, Paris, Frankfurt e Nova York — com o objetivo de fazer uma apresentação formal dos termos negociados em princípio com os bancos credores privados em 9 de julho deste ano.

Aquelas visitas têm o objetivo de reforçar a fase de adesão dos bancos aos oito instrumentos financeiros que serão oferecidos pelo governo brasileiro em troca da dívida velha, contratada na forma de empréstimos bancários. Os credores privados têm prazo de dez semanas para comunicarem ao governo suas opções, através de formulários próprios, cujos modelos também foram negociados na primeira fase de entendimentos.

### HIPÓTESE CAUTELOSA

Há muitos passos pela frente para serem ultrapassados, até que o acordo possa ser finalmente concretizado, na forma de troca efetiva da dívida velha pelos novos bônus emitidos pela República Federativa do Brasil. A data fatal para esta troca está marcada para o dia 30 de novembro

de 1993, podendo ocorrer em 31 de julho, dependendo do desenvolvimento das várias etapas que precisam ser vencidas. O próprio negociador está trabalhando com a hipótese mais cautelosa e prevê que só no terceiro trimestre do ano que vem será possível chegar a uma definição final com relação à troca da dívida.

Na verdade, Malan não deixa de considerar um aspecto importante e que poderá repercutir no prazo de processo de entendimento com os bancos: a possibilidade do Brasil rechaçar, unilateralmente, a primeira rodada de seleção dos vários instrumentos financeiros, se constatar que a distribuição não é favorável ao País. Isto aconteceria, por exemplo, se a maioria dos bancos optasse pelos bônus de abatimento.

Estes bônus — tanto o bônus de desconto quanto o bônus ao par — pressupõem o aporte de garantias, mas há um limite previsível que foi colocado na mesa de negociações, indicando o valor de US\$ 3,2 bilhões para "enhancements" (garantias firmes), que seria alocado no momento da emissão dos novos papéis. É certo que ficou também definido com os bancos credores que para cada dólar adicional colocado pelo País, com recursos de sua reserva internacional, também os bancos compareceriam com o valor equivalente de recursos próprios.

O ponto que poderá desequilibrar a distribuição dos vários instrumentos entre os credores privados está justamente no nível de opção que poderá ter o "new money bond", o bônus de dinheiro novo. A regra prevê que para cada dólar da dívida velha transformada em bônus de dinheiro novo o banco credor que fez a opção terá de aportar para o País 18,18% de novo financiamento. Este dinheiro novo está nas contas do governo e dos próprios bancos quando chegaram ao valor referencial de US\$ 3,2 bilhões para efeito das garantias na medida em que parte destes recursos virá de opções dos bancos por aquele tipo de instrumento.

O restante sairá dos organismos financeiros multilaterais — o Fundo Monetário Internacional (FMI) vai participar com US\$ 500 milhões, o Banco Mundial (BIRD) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) devem entrar com cerca de US\$ 400 milhões a US\$ 500 milhões — e o Brasil já se comprometeu a destacar US\$ 1,6 bilhão de recursos de suas reservas internacionais para efeito de cobertura de garantia.

O acordo prevê que o País fará um pagamento de cerca de US\$ 170 milhões na forma de juros repesados — equivalente à fatia de 20% que deixou de ser paga entre 9 de julho e o dia da aprovação do acordo

pelo Senado Federal — dez dias depois da decisão dos senadores ter sido publicada no Diário Oficial do Senado, o que ocorreu na segunda-feira da semana passada. Está também previsto que o País pagará outra parcela de US\$ 170 milhões, esta equivalente à fatia de 20% dos juros vencidos entre 1º de janeiro e 9 de julho deste ano — se os bancos cumprirem o processo de adesão dentro do período referencial estimado em dez semanas. Se houver atraso, aquela segunda fatia de pagamento de juros repesados só será desembolsada mais adiante, no momento efetivo da troca da dívida pelos novos bônus.

### NOVAS OPÇÕES

O processo de adesão será retardado, também, no caso de os bancos não conseguirem chegar a uma distribuição equilibrada que atenda aos interesses do Brasil. O País tem o direito, negociado no acordo, de cancelar a primeira rodada de adesões e acionar o comitê de bancos a patrocinar uma nova tomada de opções por parte dos bancos credores privados. De todo modo, na melhor das hipóteses, o primeiro processo de adesão dos bancos ao acordo da dívida externa (é necessário o mínimo de 95% de adesões, em termos do valor da dívida, para que o acordo possa ser efetivo) só deverá estar concluído em março.