

Divida Externa

ACERTO EXTERNO

GAZETA MERCANTIL

28 JAN 1993

Brasil vai pedir “saque especial” ao FMI

por Getulio Bittencourt
de Nova York

O Brasil vai pedir ao Fundo Monetário Internacional (FMI) um saque especial, assim que seu acordo “stand-by” estiver novamente de pé. Com isso, poderá obter mais que os 25% trimestrais de desembolso do empréstimo correspondente do FMI para comprar garantias que viabilizem seu Plano Brady, de redução da dívida externa.

A informação foi dada no final da tarde de terça-feira, pelo negociador-chefe da dívida brasileira, Pedro Malan, durante a apresentação da minuta do Plano Brady, do País, para cerca de trezentos banqueiros, reunidos na sede do Citibank a convite do Chemical Bank, coordenador do “espetáculo móvel” (“road show”) na América do Norte.

Ele acrescentou que o ministro da Fazenda, Paulo Haddad, vai a Washington no próximo dia 7 de fevereiro para acelerar as conversas, e uma missão do FMI vai ao Brasil em março. Só não vai ainda em fevereiro, explicou, “devido ao Carnaval”. Malan acrescentou que na última segunda-feira esteve no Fundo para informar os técnicos sobre os últimos desdobramentos na economia brasileira.

O vice-presidente do conselho do Citibank, William Rhodes, que abriu o encontro de quatro horas, advertiu a platéia para “levar em conta que esse é o mais complexo de todos os diversos pacotes de reestruturação já apresentados à comunidade financeira internacional, desde que a crise da dívida começou em 1982”. O Citibank é quem escolhe o presidente do comitê assessor de bancos para o País, atualmente Mike de Graffenried.

Rhodes acrescentou que a atitude positiva do Brasil em relação a esse pacote de financiamento está evidenciada no fato de que o governo tem observado estritamente seus compromissos no acordo, tanto em relação ao lançamento dos bônus para os juros atrasados de 1989 em 90, que aconteceu em 20 de novembro passado, quanto nos paga-

mentos de juros previstos sob as novas regras.

INSTITUIÇÕES MULTILATERAIS

Os três representantes de instituições multilaterais também falaram, e coube a Ciro de Falco, representante do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), fazer a mais clara defesa do País. Ele disse que o BID emprestou US\$ 3 bilhões ao Brasil de 1990 para cá, e vai continuar apoiando o País com recursos para projetos e meios adicionais para ajudá-lo a comprar as garantias previstas no Plano Brady.

O representante do Banco Mundial (BIRD), Guatam Datta, foi mais cauteloso. Banqueiros presentes ao encontro afirmaram ontem a este jornal que ele acabou, com relutância, dizendo que o BIRD apóia o Brasil, mas ficou implícito em sua posição que esse apoio depende de um acordo “stand-by” com o FMI.

E foi justamente o representante do FMI, José Fajgenbaum, o mais cauteloso dos multilaterais. Ele resumizou a história recente lembrando que o Brasil tentou cumprir as metas do acordo “stand-by” de 1991, mas não conseguiu, devido à instabilidade política. Com essa dificuldade agora removida, as conversas estão em andamento para nova tentativa. O ponto decisivo a seu ver é a implantação de uma reforma fiscal.

Malan não resistiu e, depois dessa exposição, fez uma de suas duas piadas que arrancaram gargalhadas da platéia: “O senhor Fajgenbaum é cauteloso assim desde que era criança”, justificou. Num estílo descontraído que a vários banqueiros lembrou José Angel Guria, o veterano negociador da dívida mexicana, Malan se referiu ao livro da minuta do acordo como “comic book” (revista de história em quadrinhos).

Do lado brasileiro, Muri- lo Portugal mostrou a situação na sua área, a secretaria do Tesouro. Aqui estava a principal mensagem dos brasileiros aos banqueiros. Portugal exibiu um belíssimo gráfico, mostrando que o Tesouro estava com o orçamento equilibrado desde 1990. Só

ficou desequilibrado em dezembro de 1992 devido ao pagamento dos bônus de juros atrasados de 1989/90 (Idu bonds). O gráfico é clamoroso.

DESCONTO INFLACIONÁRIO

O secretário especial de Política Econômica, Fernando de Holanda Barbosa, argumentou que o Brasil cresceu 7% ao ano dos anos 70 ao início dos anos 80, com níveis de inflação relativamente baixos. Depois veio o descontrole inflacionário no governo José Sarney e a corrente recessão. Ele acredita que o acordo da dívida externa abre o espaço para o País voltar a crescer a taxas de 7% ao ano.

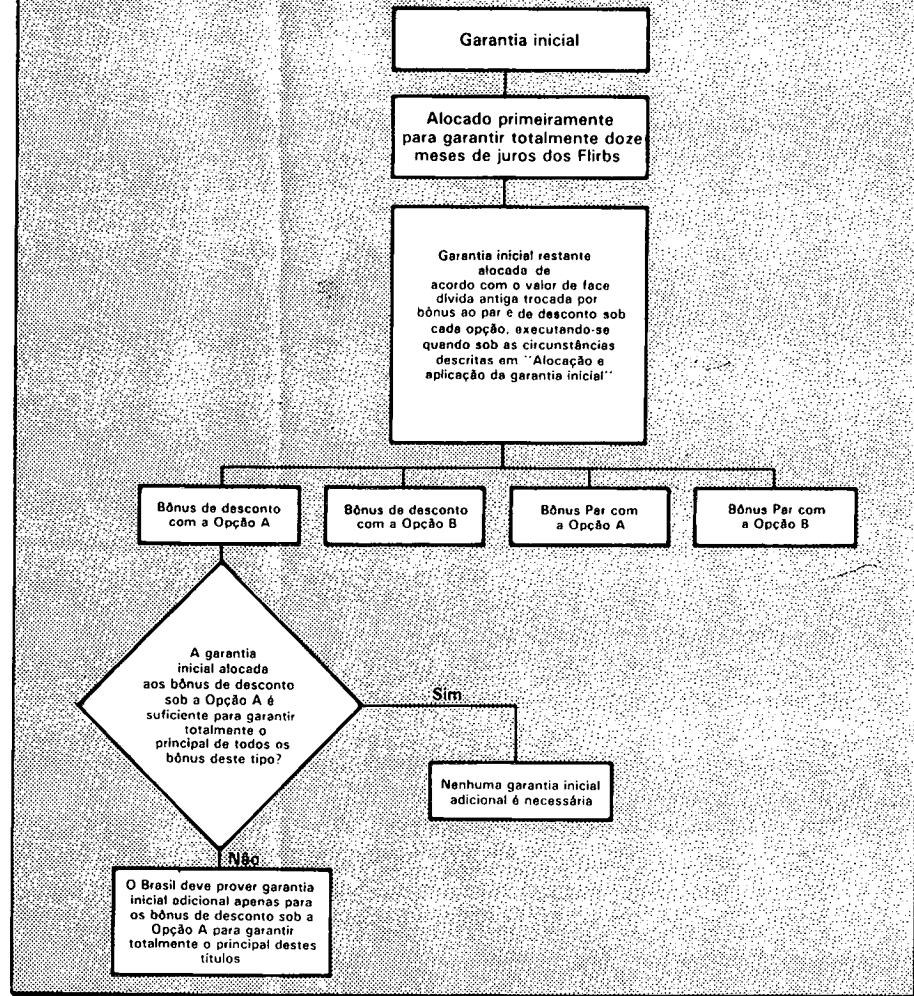
Dentro do clima de bom humor, o diretor da área externa do Banco Central, Emílio Garófalo, numa menção aos sobrenomes de seus dois antecessores, disse que desde o século XVII “Holanda e Portugal não se juntavam para defender o Brasil”.

O presidente do comitê, Mike de Graffenried, fez uma exposição com a ajuda de transparências para apresentar o plano. Uma de suas páginas lista a série de quatro pré-condições dos bancos para que o acordo se torne efetivo. São elas: a existência de dinheiro suficiente para cobrir as garantias de juros e principal de todas as escolhas pelo bônus de desconto opção “A” na data da troca de papéis; um acordo “stand-by” em vigor com o FMI; pagamentos em dia da dívida não afetada pelo acordo; e pagamento em dia dos juros devidos.

Na seção de perguntas, os banqueiros se concentraram basicamente em duas questões, apresentadas sob diversos ângulos. A primeira é como o País conseguirá juntar os US\$ 3,2 bilhões para cobrir o mínimo de garantias exigidas pelo comitê, e em torno desse tema Malan ofereceu algumas informações novas.

Ele descartou a possibilidade de o Brasil usar suas opulentas reservas, além dos US\$ 1 bilhão que o País oferece sem condicionalidades para compor o bolo inicial da compra de garantias. Seu ponto é que o Plano Brady envolve uma coo-

Alocação da garantia inicial



Fonte: Chemical Bank

peração entre o país devedor, os bancos credores e as instituições multilaterais.

RECURSOS INCONDICIONAIS

Mas Malan chegou a admitir a possibilidade de o Brasil colocar mais recursos incondicionais para garantir todas as escolhas pelos bônus de desconto, que asseguram ao País um desconto imediato de 35% no principal da dívida externa. Ele considerou a hipótese dos bancos se concentrarem assim nessa opção, contudo, “altamente improvável”.

A segunda questão é sobre o fator que permite ao País cancelar o acordo: a cláusula que exige uma “escolha equilibrada” dos

bancos entre as seis opções do cardápio. Todo mundo sabe que a opção se refere mais aos dois títulos mais caros, que incluem garantias para o principal e os juros: os bônus par e de desconto.

As questões foram cercando Malan de vários ângulos. Alguém foi específico, perguntando se o Brasil aceitaria o que a Argentina obteve: 35% de escolha pelos bônus de desconto, 65% pelos bônus par. Malan disse que não queria usar a Argentina como parâmetro, mas sua resposta foi enfim clara. O Brasil quer mais de 35% das opções pelo bônus de desconto, e menos de 65% pelo bônus par.

Bancos tendem a preferir o bônus par, que dilui

suas perdas nos juros ao longo dos anos, e países a preferir o bônus de desconto, que integraliza de imediato uma redução no estoque da dívida e custa mais barato para garantir. Muitos banqueiros não perceberam um detalhe que talvez respondesse a essa questão.

Em sua apresentação de transparências, Mike de Graffenried apresenta vários cenários alternativos de distribuição possível dos credores em torno das opções. Todas incluem 40% de bônus par e 40% de bônus de desconto. E um teto de 40% de bônus par é o que o País pretendia colocar no texto do acordo, recuando apenas para possibilitar um mínimo de flexibilidade nas negociações.