

Dívida Externa A cautela dos credores

Com uma reunião em Paris, nesta quarta-feira, e outra em Londres, na próxima sexta-feira, o governo brasileiro conclui nesta semana o chamado **road show** no qual está apresentando a todos os bancos credores os termos do acordo de reescalonamento da dívida externa do País. Esse acordo foi longa e arduamente negociado pelos representantes do governo brasileiro com o comitê de assessoramento dos bancos credores e permite que cada banco escolha uma ou mais das seis opções de títulos para reescalonar a dívida brasileira. Mas o acordo só terá resultados práticos a partir do momento em que a ele aderirem formalmente bancos que detenham pelo menos 80% da dívida externa brasileira, de cerca de US\$ 44 bilhões. É para apresentar as diversas opções e tentar conquistar a adesão do maior número possível de credores que se realiza o **road show**.

As reuniões de Nova York, Tóquio e Frankfurt tiveram, cada uma, a presença de mais de 150 representantes dos bancos (são mais de 600 os bancos credores), um número expressivo, mas a receptividade aos termos de renegociação não tem sido das melhores. E não é por falta de apoio ao governo brasileiro. Além de representantes do Brasil, também fazem exposições representantes do comitê de assessoramento, do Banco Interamericano de Desenvolvimento, do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional (FMI). Mas nem mesmo o apoio — às vezes crítico, como no caso de José Fajgenbaum, do FMI — desses representantes tem sido suficiente para aumentar o entusiasmo dos banqueiros.

Há um motivo técnico que explica a frieza com que eles encaram os termos do acordo: sua complexidade. "Este é o mais complexo dos vários pacotes de reestruturação da dívida apresentados à comunidade bancária internacional desde o início da crise da dívida em 1982", advertiu o vice-presidente do Citibank, William Rhodes, que por muito tempo foi o principal representante dos credores no comitê de assessoramento dos bancos.

De fato, o acordo prevê a utilização de uma variedade maior de títulos (troca da dívida antiga por uma nova de mesmo valor, com oferta de garantias pelo governo brasileiro e de dinheiro novo pelos credores; bônus de desconto, nos termos do chamado Plano Brady; bônus de redução de juros, com garantia parcial; redução dos juros na primeira etapa e capitalização desses juros na parte final do acordo; e troca da dívida velha por nova de mesmo valor, mas com capitalização dos juros relativos aos seis primeiros anos), cujos impactos tanto para o caixa dos bancos como para as contas externas do Brasil não são facilmente previsíveis.

Mas a principal dificuldade para os bancos aceitarem a proposta brasileira é de natureza essencialmente política. Embora tenha fechado um acordo com o FMI no início do ano passado e recebido a primeira parcela de um crédito total de US\$ 2,4 bilhões, o governo brasileiro não cumpriu as cláusulas acertadas. Por isso, não recebeu as parcelas seguintes. O acordo foi suspenso, e não há prazo para ser renegociado. Mas a vigência plena desse acordo é condição prévia exigida pelos bancos e depende da disposição do governo brasileiro de acertar as finanças públicas.

Só a crise política pela qual o País passou no ano passado já bastaria para fazer os credores agirem com extrema cautela. Mas o presidente Itamar Franco ajudou a aumentar a desconfiança externa quando deu claras demonstrações de que não manterá o programa de modernização da economia do seu antecessor.

Entre as precondições que o ministro da Fazenda, Paulo Haddad, cita para a estabilização econômica está a normalização das relações com os credores. Essa normalização, no entanto, como tem mostrado o **road show**, depende basicamente da confiança dos bancos na orientação do governo Itamar Franco no plano econômico.

Por enquanto essa confiança não existe.