

Presidente
Herbert Victor Levy

Luiz Fernando Ferreira Levy
Paulo Roberto Ferreira Levy
Luiz Fernando Cirne Lima

GAZETA MERCANTIL

Quarta-feira, 17 de março de 1993

DIRETORIA

Diretor-Presidente
Luiz Fernando Ferreira Levy

Diretores Vice-Presidentes
Henrique Alves de Araújo
José Andretto Filho
Roberto Müller Filho
Roberto de Souza Ayres

Página 4

EXT Dívida: um decisivo avanço

A recente adesão dos bancos internacionais que detêm 95% dos créditos brasileiros ao acordo preliminar da dívida externa, assinado pelo governo e pelo Comitê de Bancos Credores, em 9 de julho do ano passado, vem desmentir as especulações de que só se poderia chegar a esse resultado no segundo semestre deste ano.

O cumprimento do prazo estabelecido decorre, primordialmente, da vontade política demonstrada pelo governo de acertar em definitivo suas contas externas, orientação que não foi abalada pela séria crise institucional dos últimos meses nem pelas incertezas que ainda persistem sobre a condução da economia.

Os bancos credores internacionais também não viram razão para postergar um acordo com o Brasil, tendo em vista o excelente nível de reservas cambiais do País, que assegura plenamente a sua capacidade de pagamento. E, é claro, os bancos nunca perderam de vista o fato de que, ao ajustar-se ao Plano Brady, o Brasil permitiria que eles pudessem reduzir o volume de provisões em seus balanços, para cobrir inadimplências.

A manutenção do Brasil em condições de

concordata, embora esta tenha sido consideravelmente amenizada com o entendimento preliminar de julho, não interessava, portanto, a ninguém. É verdade que a obtenção da "massa crítica" para que o acordo seja colocado em vigor não representa o fim da trajetória. Como combinado, o Brasil deve, dentro dos próximos dez dias, pagar aos bancos internacionais cerca de US\$ 160 milhões, valor correspondente à metade da parcela dos juros retidos, relativos ao período entre 1º de janeiro e 9 de julho de 1992. A outra metade só será desembolsada quando forem assinados os contratos cujas bases devem ainda ser definidas.

Primeiro, é preciso ficar bem claro que o fluxo de pagamentos não deve acarretar dificuldades para o País. Pelos cálculos do governo, um acréscimo de US\$ 1 bilhão por ano no valor dos juros que o País vem pagando (50% do total devido) é suportável, mas depende do "balanceamento" das opções feitas pelos credores. Pelo que se informa, há uma manifesta

preferência dos bancos pelo "Par Bond" ou bônus ao par, a prazo de trinta anos, e que prevê o pagamento de juros crescentes, começando em 4% no primeiro ano e chegando ao teto de 6% a partir do sétimo ano.

Estivessem as taxas de juro no mercado internacional em ascensão, as preferências dos credores poderiam ser diferentes, favorecendo mais, por exemplo, os bônus de desconto, os quais prevêem um abatimento de 35% no principal, sendo a taxa de juro variável de acordo com a Libor, hoje em 3,375% para seis meses. Além dessas duas opções, há uma outra também garantida por títulos do governo americano: os "Front-Loaded Interest Reduction Bonds" ou FLIRB, que prevêem suspensão temporária do pagamento de juros.

De qualquer modo, parecem-nos arriscadas as previsões de que a finalização do acordo com os bancos ainda demorará muitos meses. Isso deveria ocorrer, segundo alguns analistas, porque as garantias ("enhance-

ments"), que são também determinadas pelo "balanceamento" das opções, seriam supridas, em boa parte, por recursos do Banco Mundial (BIRD) e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Pode não ser este o cenário. Até o dia 31 de março, os credores têm prazo para se ajustar entre si. Se o governo brasileiro considerar satisfatória a composição das opções, ficando as garantias em torno de US\$ 3,2 bilhões, o Brasil pode vir até a bancá-las, independentemente da ajuda de instituições multilaterais. Os bancos receberiam então o pagamento da segunda parcela de US\$ 160 milhões de juros em atraso. Caso contrário, prevê-se um intenso e objetivo processo de negociação.

As próximas semanas tornam-se, portanto, decisivas. O "balanceamento" pelos próprios interessados é difícil, mas não impossível. A retomada do acordo com o FMI continua de fundamental importância, mas pode bem ser que aquela instituição, em vista das circunstâncias, não interfira com o acerto com os bancos. Certamente, se assim proceder, o FMI concorrerá para a formulação de um plano de estabilização econômica.