

Problemas com a dívida

GAZETA MERCANTIL

16 SET 1993

Externa

por Celso Pinto
de Londres

Quanto mais complicado fica o cenário político no Brasil, mais aumentam as apreensões dos bancos sobre o futuro do acordo da dívida. Tanto os bancos quanto o Brasil estão muito interessados em fechar negócio em novembro, mas existem complicações à frente.

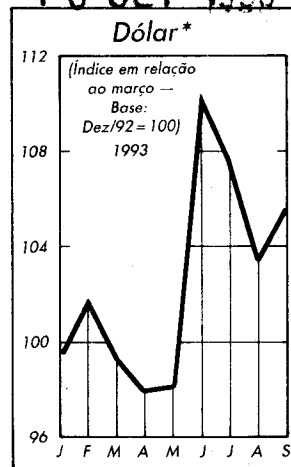
A principal delas continua sendo a possibilidade de um acordo com o FMI. Sem ele não haverá dinheiro de instituições multilaterais para a garantia dos bônus do acordo. Além disso, o Tesouro americano está insistindo, até agora, que só venderá Letras do Tesouro, que garantirão o principal dos bônus, diretamente ao Brasil se um acordo tipo "stand-by" com o Fundo estiver em vigor. Se o Brasil tiver que comprar as Letras, pagará mais caro.

(A reestruturação da dívida brasileira junto aos bancos comerciais está exercendo um efeito ines-

perado nos mercados cambiais mundiais, aumentando as pressões para a queda do dólar frente a várias outras moedas, de acordo com analistas do mercado internacional, segundo reportagem da AP/Dow Jones.

Países que emprestaram dinheiro ao Brasil em outras moedas que não o dólar encontram-se subitamente submetidos a uma exposição extra na moeda americana, na medida em que seus empréstimos sejam convertidos em instrumentos dolarizados, no âmbito do Plano Brady. Muitos bancos no momento estão vendendo dólares para compensar o acréscimo em sua exposição à moeda americana, adicionando mais um fator à extensa lista de causas do enfraquecimento desta moeda — ver página 23.)

Um banqueiro londrino que tem acesso aos técnicos do FMI que acompanham o Brasil disse a este jornal que a sugestão da equipe brasileira de discutir um acordo supondo um



Fonte: Reuters e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
*Cotações de fechamento-venda. Setembro: dia 15.

déficit operacional de 3% para o próximo ano é inaceitável. O Fundo quer um déficit menor, talvez de 2%, segundo o banqueiro. O déficit operacional exclui a correção monetária da dívida pública. O Brasil oferece um superávit primário (o resultado operacional menos a conta de juros), mas isso não é suficiente para o Fundo.

Problemas com a...

Dívida Externa

por Celso Pinto
de Londres
(Continuação da 1ª página)

Um arranjo desse tipo é essencial para viabilizar a gência do acordo.

O principal obstáculo para o acordo, contudo, é resolver a questão do FMI. Muitos têm falado na hipótese de o Fundo dar uma carta de apoio ou montar um programa que não inclua o desembolso inicial. Normalmente, os programas "stand by" incluem um desembolso inicial incondicional, seguido de desembolsos trimestrais que dependem do cumprimento de metas de performance.

Como lembrou um banqueiro, o Fundo já fez com o Chile, no passado, um acordo sem esse desembolso inicial. No caso do Brasil, um acordo desse tipo teria que se basear nas intenções do governo para o próximo ano, e o desembolso dependeria do desempenho da economia no início de 1994. Outra forma de programa sem desembolso já feita no passado pelo Fundo é um tipo de "enhanced surveillance", um acompanhamento mais estrito da economia, inclusive com metas, mas sem recursos.

O Fundo, sugere o banqueiro, já foi no passado muito flexível para assegurar o fechamento de acordos com os bancos credores. Foi assim em 1988 com o Brasil, quando um programa foi delineado mas jamais entrou em vigor, ainda que tenha permitido a assinatura do acordo com os bancos. Foi assim também no início do ano passado, quando o Fundo fechou um acordo bastante flexível, visto por muitos como motivado mais por razões políticas do que técnicas.

A complicação do cenário

político brasileiro, contudo, lança dúvidas até sobre as chances de um acordo "flexível". Se a equipe do ministro Fernando Henrique Cardoso não tiver espaço político para garantir um leque mínimo de medidas fiscais, ficará complicado obter qualquer tipo de endosso do Fundo antes de novembro.

A questão com o Tesouro americano também é delicada. Até agora, segundo fontes próximas às negociações, a posição dos americanos tem sido intransigente ao exigir um acordo tipo "stand by" em vigor para permitir emitir letras do Tesouro para o governo brasileiro.

Trata-se, no fundo, de inter-se fiel aos princípios que nortearam a montagem do Plano Brady em 1989. Em essência, contudo, argumenta um banqueiro, trata-se de um dinheiro que o presidente Itamar Franco está querendo emendar ao presidente Bill Clinton, não de subsídio". Sua impressão é que o Tesouro, no limite, pode vir a ser flexível, "até porque John Reed (presidente do Citibank, que lidera o comitê de bancos credores) é partidário e próximo de Clinton".

Outros observadores estão mais céticos e acham que o acordo do Brasil com os bancos não ocupa um lugar de destaque na agenda do Tesouro americano, que não quer abrir precedentes que podem ser invocados por outros países. Fernando Henrique terá uma rodada de conversas nos Estados Unidos, com o Fundo e o Tesouro, para tentar apalpar a rota para o acordo com os bancos. Por enquanto, no entanto, há um inevitável nervosismo no mercado londrino.