

Estratégia de Cardoso causa surpresa

*Governo conseguiu comprar
montante importante
de papéis do Tesouro norte-americano
sem puxar preço para cima*

PAULO SOTERO
Correspondente

WASHINGTON — Se o governo brasileiro já tinha comprado no mercado os títulos de longo prazo do Tesouro dos Estados Unidos necessários para efetivar o acordo com os bancos credores, por que o ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso insistiu até o último momento em obter o acordo stand by com o Fundo Monetário Internacional — a pré-condição do Tesouro americano para fazer a emissão especial de papéis necessários para lastrear a reestruturação da dívida com os bancos?

Há quem acredite que simplesmente houve erro de avaliação sobre a iminência do stand by que, na verdade, era impraticável no momento. A resposta de Camdessus, na quarta-feira, foi um claro não, ainda que apresentado em tom simpático, para não atrapalhar o acordo com os bancos por uma via alternativa.

Outros observadores estão convencidos, no entanto, que a insistência de Cardoso pelo stand by esconde a busca de dois objetivos:

manter a pressão interna em favor das reformas e justificar como temporário ao Congresso o uso de parte das reservas para fechar com os bancos; realizar na surdina a compra pelo BC de papéis do Tesouro americano.

“Aparentemente, foi uma operação muito bem conduzida, pois o governo conseguiu um montante importante de papéis sem puxar o preço”, disse um executivo bem informado. “Até onde sei, quase ninguém percebeu a procura brasileira pelos bônus, que devem ter sido comprados ao longo de meses”.

Ontem, o presidente do Banco Central, Pedro Malan, evitou dar detalhes so-

bre o assunto. É a mesma resposta que ele deu mais de um ano atrás, depois que o Tesouro americano passou a recomendar ao governo brasileiro que comprasse as garantias do acordo dos bancos no mercado, como fizera a Argentina. Perguntado sobre isso, Malan, que era então o negociador da dívida brasileira, disse: “Sobre esse assunto eu não falo”. A menos que o governo já tenha nos cofres o total das garantias que terá de apresentar aos bancos ao longo dos dois próximos anos, o que é improvável, a solução alternativa encontrada para a concretização do acordo da dívida dispensa o Brasil apenas temporariamente do stand by com o FMI. Em sua declaração de quarta-feira, o diretor gerente do FMI,

Michel Camdessus, disse que a instituição poderá considerar o acordo “provavelmente” depois da implantação da nova moeda. Mas isso é pouco plausível, pois a introdução do real ocorrerá em junho ou julho, três ou quatro meses antes do primeiro turno das eleições presidenciais.

O FMI certamente não se comprometerá a apoiar a política de estabilização de Fernando Henrique Cardoso antes de ter certeza de que seu programa terá continuidade no próximo governo. Isso significa, na prática, que Camdessus esperará pelo resultado das eleições de novembro.

Se a conversão da moeda produzir o efeito esperado de reduzir a inflação, se Cardoso ou seu eventual sucessor na Fazenda realizar o milagre de manter as contas públicas ajustadas em plena campanha eleitoral e se o vencedor em 15 de novembro reafirmar os objetivos e as políticas do Plano FHC2, as negociações com o FMI poderão ser retomadas e rapidamente concluídas. Mas, nesse cenário, surgirá uma outra pergunta: para que o Brasil precisa do FMI?



**CAMDESSUS
DEVE ESPERAR
POR RESULTADO
DAS ELEIÇÕES**

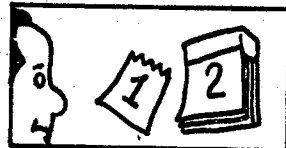
DÉBITO ROLADO

Princípios do acordo formalizado com os bancos credores



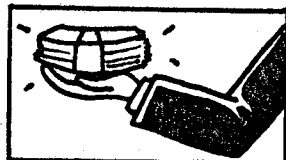
Total Renegociado - US\$ 52 bilhões

Total coberto pelos novos bônus - US\$ 35 bilhões
Total devido a agências de bancos brasileiros no Exterior - US\$ 6,9 bilhões
Total a ser transformado em novo empréstimo - US\$ 3,8 bilhões
Total de juros atrasados - US\$ 6,3 bilhões



Prazo para Pagamento

Até 30 anos, dependendo do título ou contrato escolhido



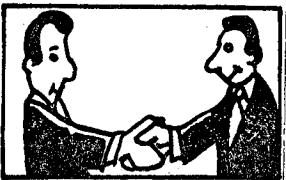
Desconto obtido

US\$ 4,3 bilhões de imediato, podendo atingir US\$ 7 bilhões, conforme a evolução das taxas de juros internacionais.



Instrumentos (títulos e contratos):

- Bônus de Desconto - Abatem US\$ 0,35 (35%) de cada dólar devido e renegociado por meio desses títulos. Têm prazo de 30 anos e juros de mercado.
- Bônus ao Par - Não dão desconto sobre o valor renegociado. Têm prazo de 30 anos e juros tabelados, começando em 4% e terminando em 6,7%.
- Bônus de Capitalização - Sem descontos. Prazo de 20 anos, com 10 de carência e juros tabelados (4% a 6% até o sexto ano e 8% daí em diante);
- Bônus de Dinheiro Novo/Bônus de Conversão de Dívida - O primeiro tem 15 anos, com sete de carência, e o segundo, 18 anos, com dez de carência. Juros de mercado. Para cada US\$ 5,5 de dívida velha convertida pelos Bônus de Conversão, os bancos se obrigam a emprestar US\$ 1 ao Brasil por meio do Bônus de Dinheiro Novo.
- Bônus de Redução Temporária de Juros - Sem descontos. Prazo de 15 anos com nove de carência. Juros tabelados (de 4% a 5%) até o sexto ano e de mercado nos anos seguintes.
- Opção de Reestruturação - Sem descontos. Prazo de 20 anos com dez de carência. Juros tabelados (de 4% a 5%) nos primeiros seis anos e juros de mercado nos anos restantes.
- Bônus de Juros Atrasados - Sem descontos. Prazo de 12 anos com três de carência e juros de mercado.



Garantias

O Brasil comprometeu-se a entregar aos bancos, na data da efetivação do acordo, títulos especiais (Zero Coupon Bonds) do tesouro norte-americano no valor de US\$ 2,8 bilhões.

Fonte: BC