

Refinanciar a dívida externa

O diretor de Assuntos Internacionais do Banco Central, Gustavo Franco, dá indícios de estar tendo uma visão mais realista da situação cambial. Agora, apesar de tudo o que disse a respeito do déficit da balança comercial, procura proteger o Banco Central de uma surpresa desagradável. Para isso, solicitou, e obteve, da Securities and Exchange Commission dos Estados Unidos (SEC), autorização para fazer o chamado "registro de prateleira" para emissão de US\$ 5 bilhões em títulos (*yankee bonds*) no mercado norte-americano. Tal autorização permite ao governo brasileiro emitir títulos nesse valor no momento que considerar oportuno para cobrir eventual déficit do balanço de pagamentos. Daí seu nome de "prateleira".

O pedido do Banco Central indica que o Brasil poderá enfren-

tar dificuldades nos próximos meses, ao contrário do que Franco afirmava há algumas semanas. Elas decorrerão não apenas do crescente déficit da balança comercial e da decisão do FED (Banco Central dos EUA) de elevar a taxa de juros, aumento esse que poderá ser ampliado em maio. As dificuldades podem advir, também, do grande volume das amortizações de empréstimos que vencem este ano e que afetam o movimento de capitais pelo qual se cobre o déficit das transações correntes.

No ano passado, as amortizações somaram US\$ 14,423 bilhões, acusando aumento de 30,8% em relação ao ano anterior. Para 1997, calcula-se que poderão chegar a US\$ 20 bilhões, crescendo assim 42%. Em 1997, é preciso lembrar, far-se-ão sentir os efeitos de médio prazo da crise

mexicana de dezembro de 1994. Para entender a razão disso, é preciso ter em mente que por causa das dificuldades do México, o prazo de vencimento de bônus emitidos no Exterior, que até então era em média de três anos, em 1995 foi reduzido para 2 anos. Isso explica a grande concentração dos vencimentos em 1997.

As estimativas do montante dos bônus que vencem este ano variam entre US\$ 9,4 bilhões e US\$ 10,1 bilhões. Essa diferença se deve ao fato de que mais da metade dos papéis foram emitidos com cláusula prevendo o vencimento antecipado. Ainda que se admita que o Brasil não encontrará dificuldades para renovar tais empréstimos apesar da deterioração das contas correntes, é preciso levar em conta que há um fator que pode não favorecer essa renovação: as empresas brasileiras

passaram a captar recursos diretamente no Exterior, dispensando a intermediação bancária. Ora, os bancos foram, em 1995, os grandes responsáveis pela captação de recursos para o setor privado. A nova postura das empresas brasileiras não os agradou; por isso é muito provável que não renovem as operações que vencem este ano.

Se considerarmos a média mensal das emissões de bônus e "notes" pelas instituições financeiras privadas, verificaremos que ela caiu de US\$ 630 milhões, em 1995, para US\$ 589,9 milhões, em 1996, e para US\$ 120 milhões nos dois primeiros meses de 1997.

Diante dessa situação, pode-se entender a preocupação do governo, que se prepara para enfrentar qualquer dificuldade que porventura surja para cobrir as contas externas.