

Pressão para baixar os juros em dólar

por S. Karene Witcher
do The Wall Street Journal
(Continuação da 1ª página)

As atitudes dos banqueiros não mudarão da noite para o dia, e meses de negociações difíceis virão. Fontes bancárias afirmam, por exemplo, que, não obstante alguns bancos norte-americanos, como o Security Pacific National Bank, terem defendido condições mais favoráveis de dívida para os tomadores, outros, como o Citibank, estão relutantes. A intervenção do Fed também está aumentando os atritos entre o Fed, os bancos norte-americanos e os bancos europeus.

Além disso, essa demora poderia criar problemas para os países que não podem esperar até que os banqueiros cheguem a um consenso. Por exemplo, os banqueiros vêm brigando sobre emprestar mais dinheiro ou não à Argentina, que está atrasada no pagamento de cerca de US\$ 2,5 bilhões em juros devidos aos bancos. A Argentina também não cumpriu as metas de seu acordo com o FMI. A menos que os banqueiros concordem com um pacote de ajuda financeira em breve, a Argentina poderia ser tentada — política ou economicamente — a denunciar seus compromissos de dívida.

Ainda assim, a tendência geral é clara. Para a maioria dos devedores, significará taxas de juros mais baixas e mais prazo para reembolsar os empréstimos. Algumas nações provavelmente conseguirão que os credores reabram acordos anteriores que refinanciaram bilhões de dólares de empréstimos antigos. E ainda outros tomadores poderão obter termos subsidiados — taxas de juros que estão abaixo dos próprios custos dos fundos para os bancos.

Para os bancos, as implicações dependem da natureza das concessões que oferecerem aos tomadores. Mas baixar as taxas de juros quase certamente reduzirá as receitas dos bancos nos próximos anos.

Alguns acadêmicos e alguns banqueiros vêm prevendo grande parte disso há vários anos. Mas os banqueiros em geral desprezam tal pessimismo, argumentando que os problemas da maioria dos devedores se originam da escassez temporária de caixa. Os banqueiros calculam que os tomadores poderiam suplantiar seus problemas de dívida com um pouco de ajuda em empréstimos de emergência e adiamento de pagamentos vencidos pelos banqueiros. E os bancos ajudaram suas próprias contas com o aumento das taxas de juros.

DÍVIDA BRASILEIRA

Agora, entretanto, os banqueiros acreditam e estão dispostos cada vez mais a dizer em público que a crise de dívida persistirá pelo menos por cinco anos e exigirá ação dramática. Aqui estão alguns exemplos da mudança de atitudes:

Os executivos e economistas de um dos maiores bancos norte-americanos reuniram-se recentemente para discutir a perspectiva de longo prazo do Brasil. Os economistas disseram ao "chairman" do banco que o Brasil precisa levantar mais de US\$ 20 bilhões em novos créditos de bancos comerciais, nos próximos cinco anos, para permanecer acima da linha d'água. Depois disso, afirmaram, alguns dos investimentos passados do País em setores de exportação poderiam começar a dar retorno.

O "chairman", incrédulo, interrompeu a exposi-

ção. "Impossível", declarou. "Eles não o conseguirão. Não quero ouvir sobre as perspectivas de longo prazo quando o país não vai sobreviver por tanto tempo."

"Chegamos à conclusão de que o Brasil não chegará lá"

O grupo passou a hora seguinte falando sobre a forma de como isolar o Brasil e seus problemas de dívida do resto da América Latina. "Ninguém ofereceu nenhuma solução realmente brilhante", revela um dos participantes. "Chegamos à conclusão de que o Brasil não chegará lá." O "chairman" passou a considerar o Brasil um problema de longo prazo.

Em uma reunião de banqueiros e autoridades governamentais da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, em novembro passado, "as autoridades citaram progresso realizado em 1983 como motivo para o otimismo cauteloso" sobre a crise de dívida. Ou foi o que disse um telegrama da Embaixada norte-americana para o Departamento de Estado. Os banqueiros, entretanto, "estavam mais pessimistas em relação às perspectivas, pelo menos para a América Latina", afirmou o telegrama proveniente de Paris, acrescentando que os banqueiros defenderam a necessidade de uma estratégia para muitos anos, em lugar de "administração de crise de um único ano".

Leland Prussia, o "chairman" do Bank of America, opina que os devedores em dificuldades precisam receber "meios para recuperar o fôlego". Os banqueiros, diz ele, "estão passando por uma espécie de período de reexame de suas idéias", e os devedores precisam de mais tempo para pagar o principal e os juros. E Prussia até sugere que os bancos poderão ter de permitir aos devedores que omitam pagamentos de juros. Os pagamentos omitidos serão acrescidos ao principal devido. Os bancos não querem capitalizar os juros, porque, em geral, assim não conseguem contabilizar os juros como lucro.

CONSENSO ESTÁ LONGE

Embora mais banqueiros comecem a partilhar o pessimismo de Prussia, o consenso ainda está longe. O que acontece com o México pode ser uma indicação. O México está contra os banqueiros, o Fed contra os banqueiros e os banqueiros uns contra os outros.

Segundo as fontes financeiras, no fim do ano passado, o presidente do Fed, Paul Volcker, em uma rara intervenção, exortou os mexicanos a pedir a reabertura dos acordos de refinanciamento de US\$ 20 bilhões. O pedido inquietou os banqueiros, que tinham reservadamente desencorajado o México a abordar o assunto antes de as autoridades governamentais e os banqueiros se reunirem em dezembro para discutir novos empréstimos.

O "chairman" do Citibank, Walter Wriston, em uma viagem ao México no começo de dezembro, avistou-se com Miguel de la Madrid, o presidente mexicano, e Silva Herzog, o ministro das Finanças. Wriston negou que tivesse discutido a reabertura dos acordos com as autoridades mexicanas. Um porta-

voz do ministro das Finanças mexicano afirma a mesma coisa. Mas as pesas familiarizadas com a visita de Wriston insistem em que os mexicanos saíam das reuniões convencidos de que este estava aconselhando contra aquele pedido.

Os mexicanos, de qualquer modo, levantaram a questão na reunião de dezembro, irritando, assim, os banqueiros presentes. O México desistiu de sua proposta de uma reabertura, mas ainda obteve uma pequena concessão: condições muito melhores para novos empréstimos de US\$ 3,8 bilhões. As autoridades mexicanas esperam pedir novamente no futuro que os acordos de refinanciamento sejam revistos, e muitos banqueiros acreditam que no final a vontade do México prevalecerá, talvez já em meados do ano.

Volcker não quer comentar seu papel, mas ele estaria com receio de que, por si só, os bancos não facilitariam suficientemente os termos para o México. Volcker espera que, recompensando o México — que se ateu ao programa de austeridade negociado com o FMI e pagou seus juros bancários —, os banqueiros incentivem outros devedores a controlar suas próprias economias. E isto, acredita Volcker, diminuirá as probabilidades de inadimplências generalizadas.

O Fed pode também estar tentando evitar a pressão do Congresso norte-americano para punir os bancos por causa de seus empréstimos estrangeiros.

E alguns bancos, como o Security Pacific, estão começando a ir além da posição de Volcker. "Achamos que o problema de dívida é de termo mais longo e estrutural na natureza", explica Robert Parry, economista-chefe do banco. O nível de concessões que os banqueiros fizeram até agora, afirma ele, "pode não ser suficiente para fornecer o alívio que poderia ser essencial no futuro para alguns países".

ESTRATEGIA DO CITIBANK

Alguns banqueiros estão aceitando esse argumento, por maiores concessões. O Citibank, especialmente, vem adotando uma linha dura na questão de dívida, de acordo com as fontes do setor. O Citibank responde que tem defendido publicamente termos facilitados para alguns países devedores, sobretudo México e Peru. Mas outros banqueiros asseguram que os termos facilitados defendidos pelo Citibank são relativamente incoerentes e que se aplicam somente a países em que o Citibank acha que os riscos de crédito diminuiriam.

Alguns banqueiros atribuem a posição relativa dura do Citibank em parte ao plano de Wriston de se aposentar neste ano. Ele não quer deixar o cargo com uma "mancha" na sua folha de serviços, explica um banqueiro. Desse modo, ele está-se recusando a admitir que seu banco — um dos maiores financiadores ao Terceiro Mundo — enfrenta mais que problemas de curto prazo em seus empréstimos.

Aumentarão as divergências entre bancos dos EUA e da Europa

Os banqueiros norte-americanos declaram também que a intervenção de Volcker aumentará as divergências entre os banqueiros norte-americanos e europeus. Os europeus estão especialmente preocupados porque o Fed está interferindo. Um banqueiro norte-americano integrante de comitê de negociação de dívida diz que vê emergir a "teimosia" dos europeus quando se considera que Volcker está interferindo.

Embora sejam favoráveis ou contrários a condições facilitadas, muitos banqueiros preocupam-se com o rumo a que elas levam. O perigo "é saber onde isso pára", comentou Albert Fishlow, economista da University of California. Ele acredita que os termos de renegociação poderiam mais uma vez criar tanta incerteza entre os bancos que inibiriam financiamentos adicionais a países em desenvolvimento com escassez de caixa.

REVISÃO DOS ACORDOS

Um economista de um grande banco norte-americano acrescenta que "rever os acordos de refinanciamento levanta dúvidas acerca de tudo que foi feito" até agora para deter os problemas de dívida e poderia acionar "uma nova crise financeira".

Ademais, Fishlow e outros peritos alegam que o tipo de ajuda que os banqueiros estariam dispostos a oferecer aos devedores não deverá ser suficiente. Por exemplo, se os banqueiros reduzissem as taxas de juros em apenas 1% da dívida refinanciada de US\$ 20 bilhões do México, isto pouparia ao governo mexicano somente US\$ 200 milhões por ano em juros. Mas apenas neste ano a conta de juros do governo mexicano devidos aos bancos totaliza cerca de US\$ 8 bilhões para uma dívida es-

trangeira de US\$ 65 bilhões.

"Reduzir o 'spread' em 1% não produz realmente nenhum benefício", observa Robert Smith, presidente da American Express International Banking Corp. Smith diz que cortes maiores na taxa de juros precisam acompanhar a austeridade contínua nos países devedores, além de ajuda adicional aos devedores por instituições apoiadas por governos, tais como o FMI.

Um teste da escala em que os banqueiros estão dispostos a chegar poderia acontecer neste ano com o Brasil. Os banqueiros já diminuíram ligeiramente as taxas cobradas ao Brasil em um pacto de créditos de 1984 — embora o País não tivesse cumprido seu programa com o FMI como fez o México. Os banqueiros informam que concederam as taxas menores ao Brasil para mostrar que estão dispostos a ceder um pouco.

Mas muitos observadores da situação brasileira acreditam que o País não conseguirá manter-se a salvo neste ano sem empréstimos bancários adicionais. Um dirigente de um grande banco norte-americano acredita que junho será "o fim da linha. Não acho que os bancos estarão dispostos a fornecer mais US\$ 4 bilhões a US\$ 5 bilhões em novos créditos". Nesse ponto, os bancos "atingirão o clímax da charada toda", acrescenta ele. E o que poderia vir, segundo outros banqueiros, são outros empréstimos e empréstimos renegociados a taxas de juros abaixo do custo dos fundos para os bancos.

APELO DE LANGONI

Carlos Langoni, que se demitiu da presidência do Banco Central do Brasil, sugeriu que os bancos vinculassem os empréstimos de devedores em dificuldades a uma taxa de 1% acima da taxa de inflação norte-americana ou a cerca de 6%, atualmente. A taxa de juros nos empréstimos brasileiros é agora de 13%. Langoni disse em uma palestra recente sobre dívida internacional em Londres que, "para encontrar um caminho para sair da atual confusão, é essencial entender que não existe motivo lógico para continuar a insistir em aplicar condições de mercado a uma situação que não é de mercado".

Se tais empréstimos favorecidos fossem concedidos ao Brasil, isso introduziria uma dimensão totalmente nova à crise de dívida. Os bancos não só teriam de sofrer prejuízos nas suas carteiras de empréstimos brasileiros mas também outros devedores teriam de receber termos

comparáveis. O México, por exemplo, teria de receber uma taxa menor, comenta outro observador, porque "não se pode penalizar os vencedores". Os banqueiros já parecem estar minando a estratégia de recompensa ao fornecer ao Peru, que não cumpriu seu programa do FMI, termos facilitados em dívida prorrogada.

JUROS MAIS BAIXOS

Emprestar a taxas inferiores aos custos dos bancos, evidentemente, reduziria os lucros dos bancos. As taxas de juros norte-americanas poderiam subir à medida que se criaria uma escassez de fundos nos bancos e à medida que os investidores preocupados transferirem seu dinheiro de depósitos bancários para títulos governamentais.

O efeito potencial de uma taxa de juros de 6%

O efeito potencial de uma taxa de juros de 6% pode ser visto ao se examinar a situação de um banco, o Citibank, e de um país, o México.

O Citibank não revelou quanto dos US\$ 20 bilhões de dívida governamental refinanciados lhe pertence, mas os analistas calculam a parcela em cerca de US\$ 1 bilhão. Se as taxas de juros que o México está pagando forem reduzidas do atual 1,75% acima da "prime rate" para 6% exatos, isto diminuiria o lucro por ação do Citibank de 1983 de US\$ 6,48 para US\$ 6,18, descontados os impostos.

A estimativa supõe que o Citibank não precisa fazer reservas adicionais para problemas de reembolso de seus empréstimos mexicanos. Se as autoridades exigirem que o banco faça reservas de apenas 10% do estimado total de US\$ 3 bilhões que ao todo emprestou ao México, esta medida diminuiria os lucros do Citibank em mais US\$ 1,40 por ação.

Devido aos enormes prejuízos que poderiam advir dos empréstimos facilitados, os banqueiros sem dúvida resistirão vigorosamente. "Não digo que não chegaremos lá", observa um sócio de uma importante firma de contabilidade que faz auditoria de muitos bancos de Nova York, referindo-se às taxas subsidiadas de empréstimos. Mas ele acredita que o mais provável é uma "erosão gradual das taxas", talvez atingindo o custo dos fundos dos bancos neste ano.