

# Moratória brasileira serve de exemplo

**Buenos Aires** — A grande cartada brasileira de 1987, a suspensão de pagamentos de juros por parte da nação com a maior dívida externa do mundo, resultou numa bênção disfarçada para os vizinhos em dificuldades de caixa e que se viram de repente nadando em ouro. Antes que o presidente José Sarney aturdisse o mundo financeiro a 20 de fevereiro com o anúncio de que o Brasil não podia mais honrar os pagamentos de juros de sua dívida externa de 108 bilhões de dólares, outras grandes nações devedoras latino-americanas necessitadas de dinheiro — México, Argentina, Venezuela e Chile — tentavam em vão refinanciar suas dívidas externas.

O colapso do Brasil literalmente es-cancarou a caixa registradora.

Poucos dias após o Brasil ter caído numa moratória, Venezuela e Chile renegociaram suas dívidas externas em condições mais favoráveis do que antes. O México recebeu garantias de que os bancos privados apressariam o refinanciamento do seu débito e a Argentina obteve um empréstimo-ponte que reforçou substancialmente sua posição em delicadas renegociações da dívida com os bancos particulares.

«Foi um catalisador», disse um banqueiro ocidental em Buenos Aires sobre a decisão do Brasil. Venezuela e Chile, de qualquer modo, já estavam na iminência de assinar acordos antes que o Brasil suspendesse os pagamentos.

O empréstimo-ponte de 500 milhões de dólares que a 26 de fevereiro 11 nações concederam à Argentina, que está executando um programa de desenvolvimento aprovado pelo Fundo Monetário Internacional, foi um lembrete ao Brasil sobre «o motivo por que a Argentina estava conseguindo dinheiro e o Brasil não», disse o banqueiro.

O empréstimo-ponte cobre os pa-

gamentos da dívida argentina até que o país complete negociações em torno de um pacote de refinanciamento de 2,15 bilhões com os bancos privados internacionais.

O Brasil resistiu aos apelos de diplomatas e banqueiros ocidentais para que dominasse sua inflação com um plano de estabilização do FMI, embora possa ainda considerar aceitável algum tipo de arranjo de moratória com o FMI.

Desde que começou a crise da dívida latino-americana, em 1982, com a moratória parcial declarada pelo México, a estratégia dos Estados Unidos, Europa, Japão e banqueiros privados tem sido negociar em separado com cada nação devedora, numa base de caso por caso, a fim de evitar a formação de um «clube de devedores», o que significaria a recusa simultânea de várias nações em honrar seus pagamentos.

## Estratégia

A estratégia caso por caso tem sido bem-sucedida sob um aspecto.

O bloco de Cartagena, formada em 1984 por 11 nações devedoras latino-americanas, aceitou a idéia de que cada país negociasse separadamente sua dívida, mas são tantos os países com problemas de caixa ao mesmo tempo que os bancos estão sob pressão constante para fazer acertos com os melhores clientes na esperança de que os devedores problemáticos eventualmente normalizem sua situação.

O exemplo mais flagrante de como um mercado sob a ação do medo pode ajudar seus devedores é o caso do Chile.

Antes da decisão do Brasil, o Chile, assediado por incertezas políticas em relação ao futuro do regime do general Augusto Pinochet, estava encontrando dificuldades em refinanciar sua dívida externa de 20 bilhões de dólares.

Em vez de dinheiro novo, o Chile, que nunca deixou de efetuar um pagamento, pedira que os pagamentos de juros fosse reciclados para uma vez por ano, em lugar de duas, de modo que o país poupasse 447 milhões de dólares.

O Citibank, um credor importante, vetou o pedido, mas mudou rapidamente de idéia depois que o Brasil resolveu suspender seus pagamentos.

O Chile, com a decisão do Brasil, não apenas conseguiu o mecanismo de reciclagem que pedira como também obteve uma redução no spread, a sobretaxa de juros que os bancos privados cobram acima da taxa interbancária de Londres, conhecida como Libor.

O spread do Chile é de um por cento acima da Libor, contra o spread anterior de 13/9 por cento.

«Se o Chile tivesse iniciado as negociações mais tarde, teria obtido condições ainda melhores», disse Joseph Ramos, veterano economista da Comissão Económicas para a América Latina (Cepal), em Santiago.

«A pressão da moratória brasileira inevitavelmente ajuda outros devedores da região».

O choque da moratória brasileira fez para o México em apenas alguns dias o que seis meses de negociações deixaram de fazer anteriormente: a aprovação de um pacote de 7,7 bilhões de dólares de empréstimo de um consórcio de bancos privados com um spread de 0,8125 por cento acima da Libor, uma redução significativa em relação ao spread anterior de 1,125 por cento.

Bancos regionais menores norte-americanos integrantes do consórcio mostrava-se relutantes em empatar dinheiro vivo para socorrer o México, apesar da forte pressão exercida pelo governo Reagan para a concessão de ajuda ao segundo maior devedor da América Latina com 100 bilhões de dólares de débito.