

# Mudança no comando das negociações da dívida

Enquanto os devedores da América Latina sofreram, seus credores prosperaram. As grandes provisões para dívidas duvidosas de países, que muitos bancos internacionais contabilizaram em 1987, quase não afetaram dividendos e carreiras.

Mas a renda real na maioria dos países latino-americanos muito endividados é hoje inferior ao nível do começo da década. Suas estruturas políticas são frágeis. O perigo é que os passos dados na direção da democracia poderão ser invertidos violentamente, com muita facilidade, se os bancos continuarem a pensar que seu problema da dívida se resolverá por si mesmo de modo indolor.

Seja como for, os bancos não estão mais numa posição de comando, como estiveram nos infundáveis reescalonamentos desde 1982, quando o México esgotou inicialmente seus recursos financeiros. O novo marechal-de-campo da dívida é o Fundo Monetário Internacional (FMI). O Fundo mostrou sua primazia em abril, quando pro-

meteu ao México um crédito de US\$ 3,6 bilhões. Isto aconteceu antes que o país iniciasse conversações com seus bancos credores, o que ocorreu somente no fim do mês passado.

A atitude do FMI rompeu uma tradição de que deveria condicionar seus empréstimos a um acordo entre o país devedor e os bancos credores. O rompimento sugeriu que o FMI poderia emprestar a países como o México e a Costa Rica, que cumpriram suas metas, mas ainda não conseguiram obter recursos de bancos.

As idéias de redução de dívida esboçadas pelo secretário do Tesouro norte-americano, Nicholas Brady, exercerão mais pressão sobre os bancos. Ele sugeriu que o FMI e o Banco Mundial (BIRD) deveriam emprestar a países endividados para ajudá-los a recomprar suas dívidas bancárias com desconto e também garantir juros e principal em bônus de longo prazo que os bancos poderiam aceitar em lugar dessas dívidas. Esta idéia precisa ser detalhada. As

garantias deveriam estar disponíveis somente se as pretendidas trocas de dívida reduzissem a conta de juros do devedor, deixando assim poucas probabilidades de que as garantias sejam usadas.

Há dois motivos para esta cláusula. Um é que a classificação de crédito AAA (a mais alta do mercado norte-americano) do BIRD declinaria se as garantias forem utilizadas, tornando deste modo mais dispendioso o financiamento de novos projetos. O outro é que os contribuintes ocidentais não deveriam socorrer os bancos fazendo o pagamento do juro dos bônus garantidos pelo BIRD que seus devedores ainda não conseguem efetuar por estarem com muitas dificuldades financeiras.

Em 1988, o México pagou aos bancos credores estrangeiros cerca de US\$ 6,5 bilhões em juros — ou o quase insustentável nível de 30% de sua receita de exportação. O total precisa cair em US\$ 2,5 bilhões, no mínimo, para que os bancos estrangeiros não rece-

bam mais de 20% da receita de exportação do México neste ano. O país está tentando agora conseguir isso mediante a redução de dívida em vez de captar a quantia adicional de US\$ 2,5 bilhões em dinheiro novo.

Na maioria dos reescalonamentos anteriores, os bancos forneceram dinheiro novo, de curto prazo para, com esse dinheiro, serem reembolsados dos juros sobre seus empréstimos vigentes (frequentemente vencidos), preservando assim seu valor contábil.

Para o México atingir seu objetivo, esta prática cessará. O país quer que os bancos lhe emprestem dinheiro novo por cinco ou seis anos, em vez de um a dois anos como no passado. O risco adicional envolvido no financiamento por tanto tempo impedirá que os bancos financiem o suficiente para poderem receber todos os juros que lhes são devidos. Portanto, não mais conseguirão enganar-se e aos seus contadores de que seus empréstimos mexicanos valem o mesmo

que seu valor nominal. Essas condições mexicanas duras para aceitar dinheiro novo devem tornar a idéia de trocar empréstimos bancários desvalorizados por bônus garantidos pelo Banco Mundial muito mais atraente para os bancos financiadores.

Entretanto, para reduzir a dívida do México a um nível sustentável, os bancos terão de aceitar descontos ao redor de 40% sobre seus empréstimos mexicanos — em comparação com o desconto de quase 60% no mercado secundário no momento.

Isso significa perdas de lucro tanto para os bancos britânicos quanto para os norte-americanos: os descontos ultrapassarão as provisões que já fizeram para esses empréstimos. Deveriam aceitar esses prejuízos sem hesitação: com raras exceções, são bastante fortes para isso. A alternativa, se o México não conseguir um acordo, pagará muito menos juros; por algum tempo, talvez nenhum.

O Banco da Inglaterra recomenda atualmente aos bancos britânicos provi-

sões de 20%, no mínimo, para os empréstimos mexicanos.

A maneira como o sistema fiscal funciona nos Estados Unidos significa que os bancos norte-americanos com provisões de 35% para os empréstimos mexicanos poderiam aceitar descontos em torno de 30% antes de perder receita, desde que tenham amplos lucros estrangeiros compensatórios.

Se os bancos optarem pela redução de dívida em grande escala no México, não se pode esperar que cubram os déficits externos no México (e de outros países), ou mesmo fornecer muito financiamento de projetos. O Banco Mundial e, com sorte, os mercados de capitais terão de ser as principais fontes de dinheiro de desenvolvimento. Desde que seja percebido que financiam um México economicamente virtuoso, outros países muito endividados deverão concluir que ficarão melhor com um programa oficial de redução de dívida do FMI e Banco Mundial do que com a inadimplência unilateral.