

Exemplo do México desanima devedores

JORNAL DO BRASIL

Rosental Calmon Alves
Correspondente

WASHINGTON — O Brasil já perdeu as últimas esperanças de receber, ainda neste ano, algum benefício do chamado Plano Brady de redução da dívida externa e agora vê com preocupação os minguados resultados do primeiro caso concreto de aplicação das idéias do secretário do Tesouro, Nicholas Brady. O raciocínio que torna ainda mais sombrias as perspectivas de uma saída para a prolongada crise da dívida é muito simples: se tão pouco foi obtido pelo México, que é, de longe, o melhor aluno aos olhos do FMI e do Banco Mundial, e o mais importante para os Estados Unidos, entre todos os devedores, as esperanças dos outros países de obter um alívio maior para o problema da dívida tornam-se praticamente nulas.

Depois de muita confusão e de anúncios bombásticos, observa-se hoje que o acordo de renegociação da dívida que inaugurou o Plano Brady permitirá ao México um alívio realmente pequeno. Em vez de pagar aos bancos US\$ 9 bilhões por ano, o México pagará US\$ 8 bilhões, ou, na melhor das hipóteses, US\$ 7,5 bilhões. Em vez de transferir 31% do valor de suas exportações para os bancos credores, o país vai enviar uns 28%. O pano de fundo não muda, em absoluto: o México continuará sendo um exportador líquido de capital, remetendo para os países ricos os recursos que necessita desesperadamente para melhorar as condições de vida de seu povo.

O volumoso contrato que os mexicanos fecharam com mais de 500 bancos credores é tão complicado e cheio de minúcias que, na realidade, não se pode nem mesmo prever os seus resultados práticos com exatidão. Os cálculos sobre o impacto imediato do acordo estão sendo feitos com base em hipóteses, pois tudo vai depender das negociações com os credores, individualmente, para que cada um faça sua escolha, num cardápio de três opções.

A primeira é perdoar 35% do valor nominal da dívida, da seguinte maneira: o banco troca os seus atuais títulos por bônus do governo mexicano, com vencimento num prazo de 30 anos, por um valor de face que é de apenas 65% do atual. Os juros sobre essa nova dívida serão os mesmos atuais — a taxa londrina (libor), mais um *spread* (taxa de risco) de quase 1%. Haverá ainda uma espécie de fundo de garantia, formado pelos chamados bônus zero-coupon do Tesouro americano, para assegurar que o México honrará essa dívida no final dos 30 anos. Para formar esse fundo, o México usará US\$ 1,7 bilhão, que lhe será emprestado pelo FMI.

Garantias — A segunda opção — também para o credor que quiser cair fora do México — é a de o banco manter o atual valor de face dos títulos que detém, mas aceitar uma redução dos juros, que passam à taxa fixa anual de 6,25%. Em troca, o México oferece um outro fundo de garantia para assegurar que o serviço desses novos títulos será devidamente pago. Desta vez, o fundo será de US\$ 5,3 bilhões, usando também recursos do FMI, só que engrossados por empréstimos do Banco Mundial, do governo japonês e das próprias reservas mexicanas. Com todo esse esforço, porém, a garantia só iria cobrir os juros

de um certo período, talvez um ou dois anos (só se saberá ao certo quando for feita a escolha das opções).

A terceira alternativa oferecida aos bancos é a de não dar redução nem nos juros, nem no valor nominal, mas conceder novos empréstimos. Na prática, essa é a alternativa que permite aos bancos não fazer praticamente nada de novo e continuar emprestando ao devedor para que ele pague imediatamente ao credor. O volume da dívida aumenta e não se chega a lugar nenhum.

O contrato foi elaborado depois de intermináveis reuniões em Nova Iorque, com os advogados dos dois lados pagos por uma das partes — o governo mexicano. Trata-se de um documento repleto de sutilezas jurídicas, dificilmente decifráveis. Uma delas, porém, é especialmente curiosa: se a situação melhorar para o México, como no caso de um súbito aumento dos preços do petróleo, os banqueiros não deixam os mexicanos usufruirem da boa supresa; entra em vigor a cláusula de recaptura, que anula os já minguados benefícios da atual acordo.

Esse esquema, apresentado como uma generosa ajuda ao México, não cobre o total da dívida externa mexicana — US\$ 100 bilhões. Nem mesmo a parte devida aos bancos privados — US\$ 70 bilhões. Estão contemplados no acordo-estratégia do Plano Brady apenas cerca de US\$ 47 bilhões a bancos estrangeiros. É possível ainda que as agências de bancos mexicanos no exterior possam incluir US\$ 5 bilhões de seus créditos com o México no esquema, mas isso vai depender de certas condições impostas pelos banqueiros estrangeiros.

Opções — O governo mexicano espera que 60% dos bancos optem pela redução da taxa de juros, 20% pela redução do valor da dívida e os outros 20% escolham dar novos créditos ao México. Não foi possível, entretanto, deixar a mesa de negociação com um compromisso sequer sobre essas proporções. Fica, portanto, a critério de cada banco definir sua opção. Ou seja, pode ser que o México consiga sua meta 60%-20%-20%, mas não está claro o resultado de uma situação diferente, na qual os bancos façam a escolha entre suas alternativas em proporções inesperadas.

De qualquer forma, o que interessa para os países que estão na fila para buscar as dívidas do Plano Brady é que elas são bem magrinhas. Tão magras que comprometem até mesmo o efeito positivo que a iniciativa poderia ter no sentido de convencer os governos dos países devedores a adotar as reformas estruturais reclamadas pelo FMI. Voltamos à situação anterior em que os credores mandam os devedores fazer sacrifícios, mas não oferecem nada em troca, além das contas que têm para receber.

Alguns economistas americanos que acompanham a crise da dívida concordam que, para funcionar, o Plano Brady precisaria de muito mais recursos do que os pouco mais de US\$ 30 bilhões atuais (verbas do Japão, do FMI e do Banco Mundial). A solução da crise começa, na opinião deles, quando houver dinheiro suficiente para que os descontos sejam tais que mudem a atual situação de transferências líquidas de recursos dos países pobres para os ricos.