

# Rumos da dívida poderão mudar com negociação

JOSÉ MEIRELLES PASSOS  
Correspondente

WASHINGTON — O que acontecerá daqui a uma semana, quando o Ministro da Fazenda, Bresser Pereira, sentar-se para negociar com os credores privados do Brasil? Quem vai ceder: o Governo ou os banqueiros?

A maioria dos especialistas em dívida externa acredita que poderá surgir, a partir de então, uma nova maneira de se encarar e resolver o problema. A palavra que mais se ouve, ao pedir-se uma definição do clima atual, é encruzilhada — da qual, acreditam, se sairá apenas com um movimento brusco.

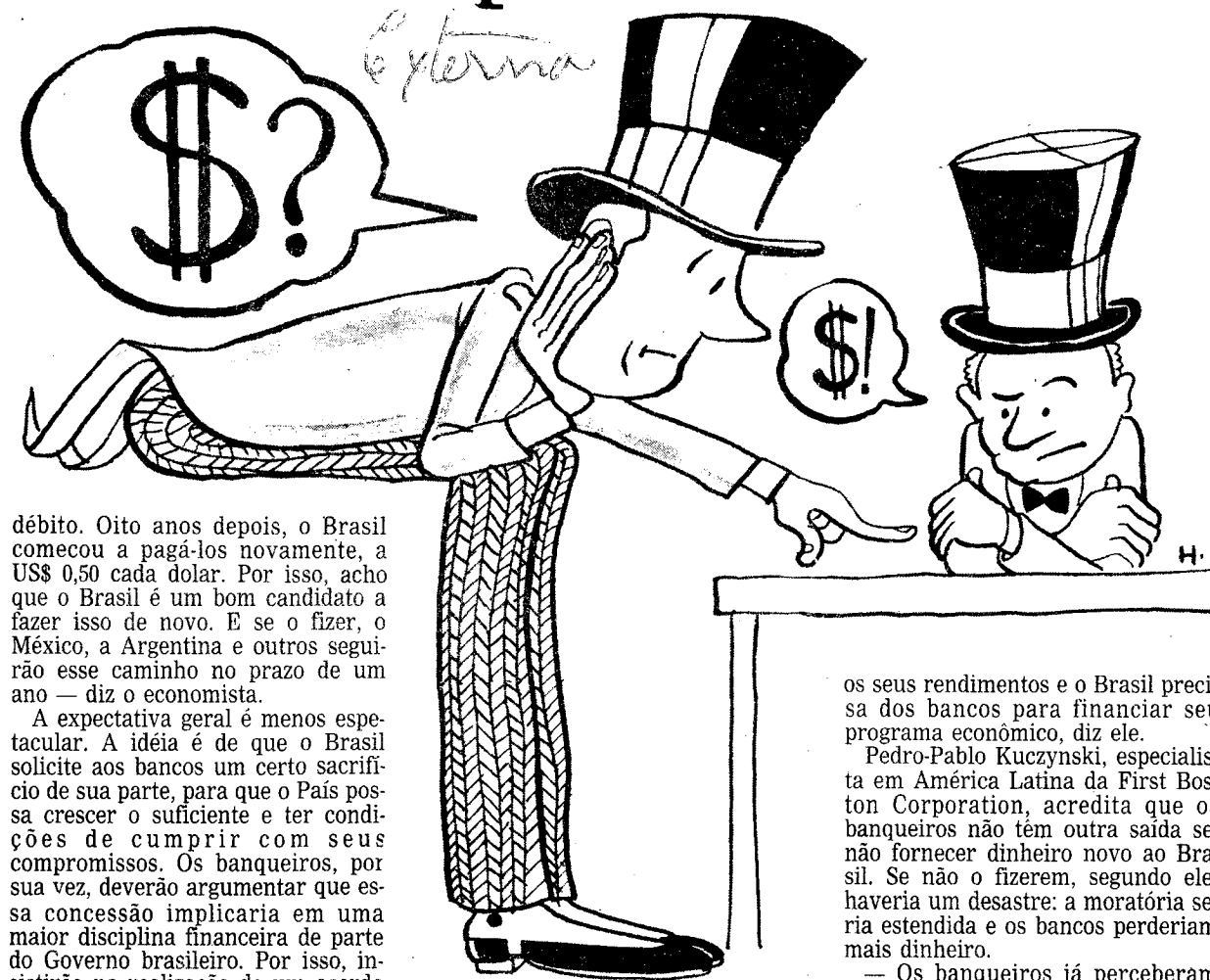
Por isso, a transformação de parte da dívida em bônus é tida quase como certa. Segundo Mahesh Kotecha, Vice-Presidente da Standard & Poor's Corp., uma financeira, alguns banqueiros já vêm encarando essa saída como "uma espécie de tábua de salvação".

— A grande questão, em torno disso, é que alguém vai ter de arcar com os custos dessa operação de risco — diz Kotecha.

Embora alguns bancos grandes manifestem suas dúvidas a respeito, as financeiras de Wall Street vêm percebendo que há várias maneiras de tirar vantagens dessa idéia. Ou seja, de colher generosas comissões, através da negociação desses papéis. Esse sintoma avaliza a iniciativa sugerida pelo Brasil, segundo os observadores. Afinal, como dizem, quando Wall Street demonstra interesse em entrar no jogo é porque vale a pena jogá-lo.

Rudiger Dornbusch, economista do Massachusetts Institute of Technology (MIT) diz que o momento é crucial e que, se as Nações desenvolvidas e seus bancos não contribuírem para uma solução conveniente aos devedores, eles próprios vão tomar uma iniciativa — e ela não agradará aos credores.

— Eu acho que poderá acontecer de tudo nessa negociação, como, por exemplo, o Brasil oferecer para pagar todos os juros, mas em sua própria moeda. Afinal, em 1937, o País declarou uma moratória e pagou seu



débito. Oito anos depois, o Brasil começou a pagá-los novamente, a US\$ 0,50 cada dólar. Por isso, acho que o Brasil é um bom candidato a fazer isso de novo. E se o fizer, o México, a Argentina e outros seguirão esse caminho no prazo de um ano — diz o economista.

A expectativa geral é menos espetacular. A idéia é de que o Brasil solicite aos bancos um certo sacrifício de sua parte, para que o País possa crescer o suficiente e ter condições de cumprir com seus compromissos. Os banqueiros, por sua vez, deverão argumentar que essa concessão implicaria em uma maior disciplina financeira de parte do Governo brasileiro. Por isso, insistirão na realização de um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Geoffrey Bell, Presidente de uma companhia de consultoria financeira que leva seu próprio nome, coloca a questão de uma maneira simples: aos bancos não interessa receber já tudo o que têm direito, pois teriam problemas para recolocar esse dinheiro no mercado. Assim, em sua opinião, a primeira coisa a discutir será a durabilidade desse acordo que se pretende fazer agora.

— Tudo vai depender de ambas as partes quererem uma solução de curto ou de longo prazo. A primeira hipótese significaria um acordo igual ao de sempre: esticar a maturidade dos empréstimos existentes e dar no-

vos empréstimos para o Brasil poder pagar os juros que está devendo. Se o caso for uma saída a longo prazo, teria de haver concessões dos dois lados. Os bancos teriam de concordar com juros mais baixos sobre os novos empréstimos e o Brasil teria de se comprometer a derrotar, de fato, a sua inflação.

Outro especialista, Robert Rothstein, diretor de um programa de estudos da Colgate University, diz que os dois lados — credor e devedor — caíram em uma mesma armadilha:

— Trata-se de um caso de interdependência: um não pode mais viver sem o outro. Os bancos precisam que o Brasil pague os juros para manter

os seus rendimentos e o Brasil precisa dos bancos para financiar seu programa econômico, diz ele.

Pedro-Pablo Kuczynski, especialista em América Latina da First Boston Corporation, acredita que os banqueiros não têm outra saída senão fornecer dinheiro novo ao Brasil. Se não o fizerem, segundo ele, haveria um desastre: a moratória seria estendida e os bancos perderiam mais dinheiro.

— Os banqueiros já perceberam que a alternativa que têm é fazer essa concessão. Isso é melhor do que enfrentar um adiamento nos pagamentos por atacado, diz Kuczynski.

Antonio Villamil, economista do Southeast Bank, em Miami, afirma que os banqueiros sabem perfeitamente que nenhum país — inclusive os Estados Unidos — consegue pagar os juros de sua dívida externa, sem obter dinheiro novo. Mas diz, ao mesmo tempo, que para conseguir uma boa negociação será preciso que o Brasil demonstre que está crescendo e que sabe domar os seus problemas:

— É importante deixar claro aos credores que o seu dinheiro está sendo bem aplicado.