

México lucrará US\$ 600 milhões

O Governo mexicano vai economizar US\$ 600 milhões por ano com a securitização de parte de sua dívida externa de mais de US\$ 100 bilhões, feita na última semana com os bancos credores. Estes cálculos foram elaborados pelo professor da PUC carioca Edmar Bacha, que considerou viável a adoção de um programa semelhante para o Brasil. Para chegar a este valor, Bacha calculou perdas e ganhos da operação. Entre os débitos estão o valor dos rendimentos que o País teria sobre os US\$ 2 bilhões de títulos comprados do Tesouro dos Estados Unidos.

Como estes bônus não terão rendimentos por 20 anos, sendo resgatáveis depois pelo seu valor de face de aproximadamente US\$ 10 bilhões, Bacha estimou uma perda anual de US\$ 150 milhões, com base em uma **libor** (taxa do mercado interbancário de Londres) de 7,5%, que renderia sobre as reservas. Além disso, entra como débito a diferença dos **spreads** (taxa de risco) cobrados entre a dívida antiga e a fixada nesta nova operação. Estes títulos não serão negociáveis e pagarão um **spread** de 1,625% sobre a **libor**, superior às taxas atuais de 0,8125% que o País obteve em sua última renegociação da dívida. A diferença equivale a US\$ 82,7 milhões anuais que o México perderá com o novo acordo.

Mas do outro lado da balança, o País deixa de pagar juros sobre os US\$ 10 bilhões, uma vez que, com este valor, ele resgatará uma dívida de US\$ 20 bilhões. De acordo com os cálculos do professor Bacha esta operação resulta em uma economia anual para o México de US\$ 832 milhões. Isto menos as perdas de US\$ 232,7 milhões (US\$ 150 somados aos US\$ 82,7 milhões) dá um resultado final positivo de US\$ 600 milhões.

Mesmo sem reservas, impedimento maior para a adoção de um programa igual no País, de acordo com o Presidente para o Brasil de um dos maiores bancos credores americanos, o Governo pode tirar partido deste acordo e conseguir dos bancos uma renegociação que inclua planos semelhantes, observa Bacha. Se faltam reservas, os superávits comerciais brasileiros são um dos maiores do mundo (as estimativas para este ano dão conta de um resultado em torno de US\$ 11 bilhões). Em função disso, o Governo poderia lançar-mão dos saldos para costurar um programa de securitização de parte da dívida externa como pretendia o ex-Ministro da Fazenda Bresser Pereira.

O professor Bacha recorreu ao exemplo do Zaire, que recentemente conseguiu converter parte de sua dívida de US\$ 5 bilhões dando como garantia uma percentual definido de suas exportações. Este valor será arrecadado pelo Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos) e posteriormente convertido em um fundo de resgate, explicou Bacha, reiterando: "Um esquema alternativo como este pode ser perfeitamente aplicado ao Brasil".

Outra opção defendida pelo professor diz respeito a uma proposta do ex-Ministro da Fazenda do Japão, Okita, que foi endossada pelo Instituto de Pesquisa para o Desenvolvimento das Nações Unidas. Ela consiste na formação de um Fundo japonês que subsidiaria a compra por parte dos países devedores de títulos de longo prazo do Japão, que por sua vez serviriam como garantia para propostas de conversão com a apropriação do deconto por parte dos devedores.