

Brasil e Argentina mantêm expectativa de acordo com os credores até junho

por Stephen Fidler
do Financial Times

O primeiro e o terceiro países mais endividados da América Latina estão em vias de obter acordos em linhas gerais com os bancos credores antes da metade do ano. Esses acordos poderão representar um passo significativo rumo à solução dos problemas da dívida externa que os atormentaram por uma década, segundo os bancos.

O Brasil e a Argentina poderão conseguir acordos em linhas gerais até o começo do verão (jun/set), antes do 10º aniversário, em agosto, do anúncio do México de que não conseguiria honrar as suas dívidas — num passo que marcou o começo da crise da dívida do Terceiro Mundo.

"Estou otimista de que poderemos chegar a acordos em princípio com ambos os governos até junho", disse William Rhodes, vice-"chairman" do Citicorp, o banco norte-americano que encabeça as comissões consultivas dos bancos para os dois países. Acordos em princípio deixam muitos detalhes por resolver, e é necessária a sua aceitação por parte dos bancos credores antes de sua entrada em vigor. Esse processo costuma levar vários meses.

CAMPO MINADO

Os dirigentes dos bancos disseram por muito tempo que um acordo com a Argentina deveria ser mais fácil de atingir do que com o Brasil. "O acordo com a Argentina deverá seguir a cartilha mais rigidamente. O Brasil está melhorando, mas trata-se mais de um campo minado", disse Paul Luke, do Charteres WestLb, um banco comercial e que comercializa títulos da dívida.

A "cartilha" é dada pela reestruturação da dívida do México finalizada em março de 1990, o primeiro grande acordo a ser formalizado sob a iniciativa batizada com o nome do secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nicholas Brady.

A principal diferença entre os dois (países) é a disponibilidade dos assim chamados "enhancements", garantias de pagamentos de juros e do principal em bônus preferenciais que os governos vão emitir para os bancos em troca de antigos empréstimos bancários.

GARANTIAS

A Argentina parece ter condições de cobrir o máximo de US\$ 3 bilhões em garantias de que necessitará para reestruturar cerca de US\$ 24 bilhões em dívidas junto aos bancos e US\$ 8 bilhões de juros atrasados. Sua esperada "extended fund facility" (EFF) de três anos com o Fundo Monetário Internacional vai desencadear a liberação de recursos adicionais do Japão e de outras fontes para o fundo (as reservas) de garantia.

O Brasil, que anunciou na noite de quarta-feira (último dia 4) ter conseguido acordo para o reescalonamento de parte de sua dívida de US\$ 24 bilhões junto aos governos credores do Clube de Paris, dispõe de um fundo (reservas) mais reduzido, de US\$ 2 bilhões,

para garantias sobre a sua dívida bancária de US\$ 40 bilhões.

Seu empréstimo "stand-by" de 18 meses do FMI atrai menos dinheiro do que um EFF, uma facilidade inacessível ao Brasil até que tenha cumprido suas metas para o empréstimo "stand-by". A falta de um EFF significa que não haverá recursos do Japão, que está dando sustentação ao programa da Argentina, enquanto o Banco Mundial está segurando dinheiro até que tenha tempo de analisar o sucesso do programa do FMI.

Essa escassez de recursos terá várias consequências. Os dois lados terão de estabelecer por acordo — pela primeira vez em qualquer negociação do tipo Brady — a "periodização" ("phasing-in") das garantias ao longo do tempo. Os bancos que aceitam bônus preferenciais precisarão, assim, confiar na capacidade de longo prazo do Brasil e na sua disposição de completar o fundo de garantias.

Isso também significa que o Brasil terá de estimular mais bancos a fazerem empréstimos adicionais em vez de aceitarem bônus preferenciais, em parte pedindo-lhes que embutam uma porcentagem menor de exposição em novos empréstimos (provavelmente entre 16 e 17% para o Brasil, contra 25% para a Argentina). Isso vai reduzir a proporção de redução da dívida obtida pelo Brasil.

Isso não quer dizer que as negociações com a Argentina não enfrentarão problemas. Há preocupação quanto à inflação — o seu atual programa "stand-by" com o FMI pressupõe uma inflação de 7% para 1992, enquanto os preços do varejo aumentaram mais de 5% nos dois primeiros meses do ano.

DIFERENÇAS

Há também diferenças significativas entre a última proposta argentina e a resposta dos bancos.

Lawrence Brainard, economista da Goldman Sachs e anteriormente importante consultor econômico em comissões consultivas de vários bancos, sugere que os bancos não vão obter quaisquer benefícios se pressionarem a Argentina a fazer concessões maiores.

"A oferta argentina aos bancos é até, de certa forma, generosa, deixando apenas um espaço modesto, ao nosso ver, para avanços posteriores", disse Brainard, apoiando a sua análise na posição fiscal do governo. Se os bancos pressionarem por muito mais, eles elevarão a probabilidade de um fracasso para o acordo.

Ele também ressaltou que o impulso econômico obtido pelo México depois do seu acordo com os bancos provavelmente não deverá ser observado na Argentina, em parte porque o acordo já foi descontado pelos mercados financeiros. Um acordo significará a possibilidade de que a Argentina aumente os seus pagamentos dos juros aos bancos, a partir dos US\$ 60 milhões mensais que está pagando atualmente, em vez de reduzi-los, como foi o caso do México.