

“A crise da dívida caminha para conclusão”

por Celso Pinto
de Londres

A íntegra da entrevista com Sir Jeremy Morse.

P — O senhor assistiu ao início e continua acompanhando a questão. A crise da dívida acabou?

R — Não, não acho que tenha acabado, mas creio que está caminhando significativamente para uma conclusão. O fato crucial foi a adoção generalizada de políticas econômicas que encorajam investimentos, retorno de capital expatriado, confiança e assim por diante. O segundo fator tem sido o nível muito baixo de juros americanos. Nós vimos um grande efeito a partir disso, menos importante no Brasil que não tem um volume tão grande de capital expatriado. Muitos países estão suficientemente e firmemente restabelecidos no mercado: México, Chile, Venezuela, Colômbia — que nunca esteve numa posição difícil. Se nós tivermos um outro período de dificuldades, em que os juros americanos subam novamente, não acho que estes países vão voltar a ter problemas para superá-las. Temos vários outros países, incluindo Brasil e Argentina, que ainda não restabeleceram suas posi-

ções, mas esperamos ter umavam sentir no Brasil acordos do tipo Brady com uma maravilhosa união, eles proximamente. Talvez muito bem exemplificada nós tenhamos baixas taxas pelo seu time de futebol: tido de juros nos Estados Unidos diferentes de pessoas, dos por um longo período. As origens distintas, todos Neste caso, estes países tem muito brasileiros e muito rão tempo para melhorarmos. Recentemente, suas posições. Eles não são áreas de tendências idênticas. O Brasil tem um nó entre o presidente e o problema mais antigo Congresso, entre São Paulo mais amplo, enquanto na Brasília, entre o Norte e o Argentina houve uma tentativa mais febril e crítica para lidar com níveis mais altos de inflação recente. Pode ser que os dois países voltem a ter dificuldades com a dívida novamente, mas não os colocaria juntos.

P — No caso do Brasil existem nuvens no horizonte, com a possibilidade de o presidente sofrer um “impeachment”. O senhor acompanha o Brasil atentamente, esteve no País duas vezes no ano passado. O que o senhor julga que poderá acontecer e qual o futuro do acordo com os bancos no caso de termos um novo presidente, ou o presidente atual numa posição enfraquecida?

R — De fato, eu visito regularmente o Brasil. Estarei lá novamente em novembro. Acho que um grande problema no Brasil nos últimos anos foi perda de coesão. As pessoas cos-

“A direção da economia permanece, mesmo com os fatos políticos”

ul. Vocês são um País muito grande. É difícil para países grandes manterem coesão. Existem muitas dificuldades neste sentido na Rússia, hoje. Não estou sugerindo que os problemas brasileiros são os da Rússia, porque eles não têm o mesmo tamanho de país ou grau de mudanças econômicas, de todo modo, vocês não ter coesão. Os fatos políticos, por mais terríveis que sejam, não “impeachment” do presidente Nixon, talvez

porque eu seja um banqueiro, eu acho que eles mexem com a superfície, o centro da direção da economia permanece.

Não estou dizendo que os fatos políticos não possam ter um efeito econômico significativo, mas talvez no seu próprio caso a morte de Tancredo Neves foi um tipo de evento político que não teve um profundo efeito econômico. Duvido que o tipo de possibilidades que você mencionou sobre o presidente possam gerar uma mudança fundamental de política (econômica) e direção. Por que estou dizendo isso? Porque não acredito que a política (econômica) brasileira tenha qualquer outro caminho a percorrer senão a trilha comum não só a outros países latino-americanos, mas ao mundo inteiro, mais orientado para o mercado, com maior disciplina, menos inflação, mais apoio à exportação, mais apoio aos investimentos e assim por diante. Acho que este vento está soprando em todo o mundo. Pode mudar, mas não vai mudar nos próximos dez ou vinte anos. Portanto, mesmo sem acompanhar de perto a história política, eu estou inclinado a não pensar que qualquer que seja seu desfecho possa levar a uma grande mu-

dança. Certamente espero que a negociação com os bancos a que o Brasil chegou e é importante, que será benéfica para o País e os credores, e será concluída provavelmente depois da Argentina, continue independentemente do que acontecer com a história política.

P — O mercado recebeu a assinatura do acordo em princípio com os bancos de forma muito fria: o preço da dívida caiu. Por que? Existe medo de que o Brasil não consiga cumprir o acordo com o FMI?

R — A reação foi fria e houve uma série de comentários negativos nos jornais

“O Brasil só tem a percorrer a trilha mundial, orientado para o mercado”

que eu não concordo. Acho que está baseada em algo sobre o qual todos nós concordamos, que será difícil atingir o que está envolvido no acordo, e nós tivemos experiências passadas, não só no Brasil como em outros países devedores, de ficarem longe dos programas acordados. Acho que é realista dizer que será difícil e há a possibilidade de que alguns aspectos serão difíceis de serem cumpridos. Mas não iria além para concluir, como alguns o fizeram, que não valia a pena ter o acordo, não valia a pena tentar. Discordo inteiramente disso. O esforço é inteiramente necessário. Estas grandes questões econômicas são grandes demais para serem cumpridas em 100%. Mas é muito melhor tentar e cumprir 70 ou 80% do que não tentar de forma alguma.

P — Provavelmente um dos comentários da imprensa a que o senhor se referiu foi um editorial do jornal Financial Times.

R — Correto.

P — O jornal argumenta neste editorial, além do ponto que o senhor mencionou, a questão que o acordo com o FMI e também com os bancos foi pressionado pelo governo americano por razões políticas e eleitorais, para a atual administração poder dizer que resolveu o problema da dívida. O senhor concorda que esta questão política influuiu, foi importante?

R — Não acho que foi tão importante. Não sou qualificado para comentar este aspecto porque não acompanho os assuntos políticos. Como já disse, acho que estes são pontos superficiais, comparados ao rumo econômico subjacente, certamente nada que tenha gerado grande dificuldade entre os bancos. Todo mundo vem com diferentes motivos, mas políticos normalmente têm mais motivos do que a maioria das pessoas.

P — Seu banco, um dos mais bem provisionados no mundo contra perdas em empréstimos a países em desenvolvimento, é um dos bancos mais interessados em ter acordos com estes países, porque existe quase 1 bilhão de libras (US\$ 1,9 bilhão) em provisões em excesso que podem ser liberadas. O que falta para ter este dinheiro de volta?

R — Não acho que nós teremos todo o dinheiro de volta. Esta foi uma grande crise da dívida. Embora tenhamos tido uma posição firme contra o perdão da dívida, que seria impossível para nós quando tínhamos devedores de todos os tipos, sem dúvida acabará havendo algum perdão de dívida. Os acordos tipo Brady implicam redução

de juros ou capital, dívida foi vendida no mercado com desconto, dívida foi recomprada pelo governo brasileiro ou por suas agências permitindo absorver o desconto. Se nós olharmos para a grande crise dos bônus nos anos 30, quando os perdedores foram investidores, não bancos, acho que cerca de 30% do principal acabou sendo perdido no final e algum juro e não me surpreenderia se este vier a ser o resultado líquido, considerando todos os países, desta crise atual. Portanto, não esperamos de forma alguma recuperar todas as provisões, mas esperamos não perder tudo. Talvez o valor da dívida no mercado secundário suba ainda mais e nós a certa altura poderemos vender mais dívida, aceitando uma perda e liberando provisões. Certamente aceitaremos bônus com desconto no principal ou juros em acordos tipo Brady, o que permitirá liberar provisões porque o principal estará garantido por títulos do Tesouro americano e esperamos recuperar algum dinheiro desta forma. Mas lembre que temos um negócio no Brasil, em moeda local, estamos satisfeitos com nossa performance. É claro que há altos e baixos e as coisas no momento estão difíceis. Não estamos contentes com a política em relação às estatais e com a política em relação à dívida interna (brasileira), que nos preocupa tanto quanto a dívida externa. Mas como um todo temos estado no Brasil por 150 anos e esperamos continuar fazendo negócios lá para benefício nosso e do País.

P — O senhor pode estimar quanto seria possível liberar em provisões se o acordo com o Brasil der certo?

R — Temo não poder, em primeiro lugar porque ainda não escolhemos quais opções entre os bônus previstos no acordo nós vamos querer. Temos que seguir práticas contábeis que não são decisões arbitrárias, portanto, não posso lhe dizer quanto (poderíamos liberar em provisões). Não muito, numa primeira etapa. É com a solução do problema, que leve a um aumento no valor da dívida (no mercado secundário), que no final você consegue recuperar seu dinheiro. Nós temos provisões tão grandes porque não vendemos dívida no início por duas razões. Nós tínhamos tanta dívida, que tornou difícil realizar o prejuízo. Além disso, nós calculamos deliberadamente que os descontos eram muito grandes. Um banco com uma pequena dívida poderia ter vendido para livrar-se do problema, mas nós não podíamos. Estávamos envolvidos com o Brasil. Por esta razão ainda temos um grande portfólio (de dívida brasileira).

P — Antes mesmo de o Brasil assinar um acordo, recebeu quase US\$ 17 bilhões em capital no ano passado e talvez receba US\$ 20 bilhões neste ano. De outro lado, um país como o México tem hoje um déficit em conta corrente de US\$ 16 bilhões. Será que os bancos não estão começando a construir uma nova crise da dívida para o futuro?

R — Não sei. Vejo como um sinal saudável como um todo que os investidores, não só os bancos, estão dispostos a colocar novamente suas caudas na água. Talvez se for muito, e as políticas não funcionarem, talvez uma segunda crise aconteça. Não acho que o volume atual é tal que me deixe preocupado. Nós não fizemos muito em investimentos adicionais.