

Rhodes

espera

acordo

rápido

por Celso Pinto
de Londres

O Brasil e os bancos credores podem chegar a um acerto sobre a distribuição de bônus no acordo da dívida "em um par de semanas", previu ontem o vice-presidente do Citibank, Bill Rhodes, a este jornal. Sua expectativa é de que o acordo possa ser assinado até o final do ano.

Os bancos apresentaram em março uma primeira opção de troca da dívida antiga pelo seis novos instrumentos previstos no acordo tipo Brady que está sendo discutido. Como ela ficou distante do que queria o Brasil, os bancos reexaminaram as opções, mas, até agora, estão longe de um ponto considerado aceitável.

Rhodes, que continua acompanhando de perto a negociação dos bancos com o Brasil, preferiu não discutir números. Admitiu que ainda há um excesso de preferência pelo bônus ao par, que exige mais gastos em garantias, e pouca pelo bônus de desconto, que reduz em 35% o principal. Alguns bancos que reduziram sua escolha pelo bônus ao par optaram pelos bônus que capitalizam os juros por alguns anos, que também exigem muitas garantias. Rhodes sugeriu que uma alternativa para os bancos que não quiserem escolher os bônus de desconto podem ser os bônus de dinheiro novo (que ajudam a financiar as garantias de outros bônus). O próprio Citibank optou parcialmente por colocar dinheiro novo.

Uma fonte do mercado disse a este jornal que a discussão entre os dois lados ficou mais dura recentemente, com uma postura mais incisiva por parte do Brasil. Rhodes diz que é normal que num processo negociador as conversas às vezes fiquem mais tensas, mas insistiu que "há boa vontade dos dois lados e o acordo será bem-sucedido". O fato de o acordo brasileiro ter seis opções, argumentou, deve facilitar o processo de escolha em relação ao que aconteceu com a Argentina, onde havia apenas duas opções e o acerto levou três meses.

Acertada a distribuição de opções, é preciso o endosso do Congresso. Depois disso, será preciso definir de onde virá o dinheiro das garantias, o que pode ser complicado especialmente se o Brasil não tiver um acordo em vigor com o FMI. Só depois

Rhodes espera acordo rápido

por Celso Pinto
de Londres
(Continuação da 1ª página)

o acordo estaria pronto para ser assinado.

Rhodes foi cauteloso ao comentar o plano econômico brasileiro anunciado no último fim de semana. Disse considerar as medidas em relação à privatização "muito positivas", mas alegou não ter examinado ainda em detalhe as outras partes do plano. Fez questão de enfatizar, de todo modo, que, em seus contatos com a nova equipe, ficou com a impressão de que tanto os ministros da Fazenda e do Planejamento quanto o presidente do Banco Central "são pessoas sérias".

Rhodes veio a Londres para participar de um seminário sobre inovação financeira organizado pelo jornal Financial Times. Em sua palestra, ele defendeu a tese de que a crise da dívida foi responsável pela introdução de várias novidades no mercado financeiro internacional. A começar pela transformação da dívida em títulos (securitização), negociados com descontos no mercado secundário, que hoje gira US\$ 500 bilhões ao ano. Inspirados nesse mercado, os bancos americanos começaram a securitizar os empréstimos imobiliários



William Rhodes

mal-sucedidos que fizeram nos anos 80.

Outra inovação originada da crise da dívida, segundo Rhodes, foi o uso extensivo da troca de dívida por investimento, uma prática inaugurada em 1984, num acordo com o México. A Argentina foi o mais ativo nessa modalidade: US\$ 12 bilhões de dívida foram trocados por investimentos, especialmente em privatizações.

A crise da dívida passou pelo uso dos "co-financiamentos" com entidades multilaterais, criados no acordo com a Argentina em 1987, o primeiro a incluir, também, "bônus de saída", uma forma voluntária de reduzir a dívida. Em 1988

surgiu a operação do México organizada pelo Morgan Guaranty, de troca de dívida com desconto por bônus com garantia do principal via títulos do Tesouro americano de cupom zero de juros (ou seja, os juros são pagos apenas no vencimento). Algo que depois viria a ser largamente utilizado.

Os "Brady bonds", gerados pela negociação da dívida inspirada pela fórmula sugerida em 1989 pelos Estados Unidos, são resultado dessas inovações anteriores. Seis países já fecharam planos tipo Brady. O mais complexo é o brasileiro, com seis opções de troca, que incluem bônus com juros abaixo do mercado, bônus com redução do principal, bônus que capitalizam parte dos juros e bônus com juros menores.

O que Rhodes não disse, mas poderia ter lembrado, é que o mercado secundário de US\$ 500 bilhões derivado da crise da dívida acabou transformando-se numa generosa fonte de lucros para os bancos e outras instituições financeiras internacionais. Se, como ele mencionou, houve um risco real de que a crise da dívida, em 1982, poderia ter quebrado vários bancos americanos, o final foi feliz — pelo menos para os bancos.