

■ FINANÇAS

Debate Econômico

Pulverização dos credores dificulta negociação

A solução para a crise da dívida externa da década de 80 foi mais fácil porque estava concentrada nas mãos de alguns bancos

Maria Christina Carvalho
de São Paulo

Alguns analistas de mercado começam a comparar as turbulências do mercado internacional das últimas semanas à crise da dívida externa da década de 80. O único brasileiro que teve assento no comitê de negociação da dívida externa brasileira em 1981 e atual diretor presidente do Citibank, Alcides Amaral, diz com propriedade que a situação atual é bem diferente a começar pelo volume de dinheiro envolvido e pelos novos mecanismos de captação

de recursos.

A crise da década de 80, desencadeada pela moratória do México e depois pela do Brasil, envolvia menos de US\$ 100 bilhões. Ninguém sabe exatamente o valor em risco agora, mas certamente é superior.

Mas o que torna as coisas mais complexas é o fato de a dívida dos mercados emergentes estar agora concentrada em papéis espalhados pelo mundo todo nas mãos dos mais variados investidores, de fundos a pessoas físicas e seguradoras.

Na década de 80, lembrou Ama-

ral, o problema atingiu os empréstimos bancários que haviam sido concedidos no "boom" de oferta de crédito da década anterior, nascida do movimento de reciclagem dos petrodólares, a riqueza proporcionada pela alta do preço do petróleo.

Os grandes credores atingidos pelas moratórias dos anos 80 foram os bancos, o que facilitou a discussão de uma solução. "Bastou reunir 21 bancos no comitê de renegociação para conseguir uma representatividade de 80% da dívida externa brasileira", disse Amaral lembrando

que cada uma das instituições representava os bancos de alguma região do mundo e tinha a responsabilidade de repassar as decisões às demais.

Depois desses eventos, porém, houve algumas mudanças significativas no mercado financeiro. A necessidade crescente de recursos, acima da capacidade de empréstimos dos bancos internacionais, premidos pelos limites de risco e de capital, e o desenvolvimento dos investidores institucionais, causado em boa parte pelos excessos de poupança dos "babyboomers" e pelo desenvolvimen-

to da previdência privada, deslocou o eixo do crédito para o mercado de capitais. Empresas e países passaram a levantar recursos com a emissão de títulos ao portador, vendidos pelos bancos a investidores finais variados e pulverizados. Assim, fica muito mais difícil, diz Amaral, se não impossível, reunir os credores para buscar uma solução que amenize o problema do devedor e reduza a perda do financiador. "Já era difícil negociar com poucos, imagine agora. Por isso a Rússia tomou uma decisão unilateral em relação a sua

dívida externa", diz Amaral acrescentando que esse é um dos motivos pelos quais ele acredita que a crise atual vai se alastrar pelo mundo e ter longa duração.

Pelo mesmo motivo, alguns administradores de fundos, disse ele, são às vezes mais fortes que alguns governos. "Se resolvem liquidar uma grande aplicação, podem obrigar alguns governos a tomar medidas que não fariam caso não estivessem sob pressão". O conselho de Amaral é apertar o cinto enquanto a turbulência durar.