

Recompras liquidam Plano Brady

Criador da fórmula para reestruturação da dívida de países emergentes nos anos 90 está satisfeito

DOW JONES NEWSWIRES
NOVA YORK

Muitos países em desenvolvimento estão passando por um período de vitalidade econômica sem precedentes, e os governos começaram a liquidar as suas dívidas. Brasil e Venezuela recentemente lançaram planos para resgatar os chamados bônus Brady, que foram emitidos durante a dolorosa reestruturação da dívida do início da década de 1990.

Embora muitos governos estejam satisfeitos em superar o estigma desses bônus, eles faziam parte de um plano que ajudou a trazê-los de volta da beira do colapso econômico e colocá-los no rumo do seu atual sucesso financeiro, evidente nos recordes de baixa nos prêmios de risco dos títulos do governo de países emergentes.

“Esse plano basicamente permitiu que a América Latina sobrevivesse e prosperasse quando ela estava para cair e afundar nas ondas financeiras”, disse em entrevista recente à Dow Jones Newswires Nicholas Brady, ex-secretário do Tesouro dos Estados Unidos — cujo plano recebeu esse nome em sua homenagem.

Segundo ele, as recompras dos bônus representam um divisor de águas para esse tipo de ativos dos mercados emergentes. Há uma grande distância do quase colapso sistêmico do fim da década de 1980. A América Latina, em especial, tinha se regalado com a farra de empréstimos de bancos comerciais até as décadas de 1970 e de 1980, principalmente para alimentar a industrialização. A

dívida afetou todas as nações, enquanto os próprios bancos enfrentavam a questão dos empréstimos de difícil recuperação. O acesso dos governos a capital novo fora descartado.

A crise culminou pouco depois que Brady assumiu o Tesouro americano em setembro de 1988. Na sua primeira reunião com funcionários do Ministério das Finanças do México algumas semanas depois, Brady descobriu que eles tinham em mente uma questão: calote. “Pensei comigo mesmo, é uma recepção e tanto”, disse Brady. “A preocupação era: se o México der o calote, quem mais vai deixar de honrar a dívida?”. O principal problema era que todas as vezes que a dívida atingia níveis de crise, era refinanciada. Em 1988, o México tinha cerca de US\$ 100 milhões em títulos de dívida estrangeiros, metade dos quais era de bancos, e essa tendência estava aumentando.

“Vínhamos de 10 ou 12 anos de soluções meramente parciais — ou do que os americanos chamam de atingir os objetivos de qualquer jeito”, disse Pedro Aspe, ministro das Finanças do México. “Houve um momento em que ‘conseguir os objetivos de qualquer jeito’ não era mais possível.

Liderado por David Mulford e Charles Dallara, do Tesouro americano, e por José Angel Gurria, dos Ministério das Finanças do México, as duas partes conceberam um plano: em troca da redução da dívida — praticamente cerca de 30% da dívida bancária do México foi perdoada — o governo se comprometeria em fazer reformas econômicas responsáveis.

Eles ainda tinham de persuadir os bancos, para quem o perdão da dívida é um anátema. Mas os bancos haviam começado a usar as reservas dos seus balanços patrimoniais em relação a algumas das dívidas —

assumindo que jamais poderiam recuperar todo o principal — o que deixou a porta aberta para uma nova proposta.

“Toda a idéia do Plano Brady era pôr fim ao ciclo de reestruturação e trazer esses países de volta ao mercado”, disse Bill Rhodes, vice-presidente sênior do Citigroup, que presidiu os comitês assessores dos bancos para as reestruturações das dívidas do México, Brasil, Argentina, Uruguai e Peru. Para muitos bancos, “a idéia era securitizar os bônus e retirá-los do seu balanço patrimonial”.

Ao trocar os empréstimos por novos bônus, normalmente com vencimento de 30



Nicholas Brady

anos, o risco foi distribuído por todo o sistema financeiro em vez de lançar nos livros contábeis de apenas alguns bancos. Essa solução foi também considerada como a distribuição do esforço entre os credores e os tomadores de empréstimos.

“Isso funcionou bem para os bancos porque eles estavam voltando ao negócio. Funcionou bem para nós porque aumentar a dívida não era a solução”, declarou Aspe. “A prova é que rompemos com a perniciosa solução em que todos agiam de forma irresponsável e as dívidas se acumulavam”.

Os resultados para o México, que resgatou todos os bônus Brady em circulação em 2003, foram especialmente bem-sucedidos. No fim do ano passado, a dívida pública estrangeira líquida do país era de 8,9% do Produto Interno Bruto (PIB), inferior aos 46% de 1998.

Nos Estados Unidos, “uma série de autoproclamados especialistas disse que não iria funcionar”, afirmou Brady. “Lembro-me de mais de uma reunião

na sala do conselho de administração do Tesouro onde perdurava um silêncio sepulcral”, disse. “Alguns executivos de bancos entenderam e aprovaram, outros prosseguiram de qualquer jeito. Eles eram aliados ressentidos”.

O primeiro acordo com o México foi revelado em março de 1989 e levou mais 12 meses para ser concluído. Ele estabeleceu o formato para outros 19 países, do Brasil ao Vietnã, que seguiria o mesmo caminho nos sete anos seguintes, emitindo o total de US\$ 155 bilhões de bônus Brady, segundo dados do Banco Mundial.

Quando Brasil e Venezuela completarem as suas recompras neste mês, os bônus Brady ainda em circulação vão totalizar pouco mais de US\$ 10 bilhões. O acordo mexicano estabeleceu o conceito de bônus ao par, que reduziu as taxas de juro, e os bônus com desconto, que reduziram o valor contábil do principal. O principal foi garantido com os bônus do Tesouro americano com pagamento único no seu vencimento, inclusive os juros, que o México comprou utilizando empréstimos de credores internacionais como o Banco Mundial, bem como de alguns governos como o do Japão. Os credores selecionaram o “menu de opções” que ficaria muito mais complexo nas transações subsequentes: quando o Brasil aderiu ao Plano Brady em 1994, ofereceu aos investidores 10 diferentes tipos de bônus.

Essa iniciativa recebeu esse nome na Conferência de Cúpula da Economia Mundial em 1989, em Paris. Perguntaram ao presidente George H. W. Bush se ela receberia o seu nome. O ex-presidente, Brady lembrou, que tem “excelente senso de humor, disse ‘não, vamos chamá-la de Plano Brady. Se funcionar, então vamos chamá-lo de Plano Bush’”.