

## **Arturo Porzecanski: Brasil premia Argentina equivocadamente**

12/04/2014

O Brasil cometeu um erro ao decidir apresentar o “amicus curiae” (interessado na causa) no processo em que a Argentina pede à Suprema Corte dos Estados Unidos autonomia para negociar com os credores de sua dívida externa.

Não por coincidência, no mesmo dia em que os advogados do governo brasileiro entregaram o documento na Justiça norte-americana, a agência Standard & Poor’s rebaixou a nota do Brasil para o mais baixo grau de investimento. O governo brasileiro justifica as ações da Argentina e defende o direito de o país vizinho fazer exatamente o que fez aos seus credores em 2005 e em 2010.

A Argentina quis forçar tais investidores a aceitar enormes perdas na tentativa de renegociação de títulos da dívida externa. Não houve debate entre o governo e os detentores dos títulos, tampouco uma recomendação por alguma instituição independente como o Fundo Monetário Internacional (FMI) ou o Banco Mundial.

Em 2005, a Argentina chamou seus credores para uma renegociação e exigiu como critério para o pagamento que eles perdoassem a maior parte da dívida. Alguns aceitaram e foram pagos, enquanto outros se recusaram a fazer tais concessões. A partir daí, começou uma batalha judicial que percorreu duas instâncias da Justiça dos Estados Unidos e que agora chegou à Suprema Corte.

Os credores são protegidos pelas leis norte-americanas, que lhes dão o direito de rejeitar qualquer reestruturação da dívida que não tenha sido antes acordada. A Argentina, por sua vez, é obrigada a pagá-los, pois vendeu os títulos nos Estados Unidos com uma promessa explícita de proteger os direitos dos investidores, além de se propor a aceitar eventuais interpretações jurídicas feitas pelos tribunais dos Estados Unidos.

Agora, a Argentina busca a todo custo uma maneira de ser ouvida pela Justiça americana. Para isso, solicitou apoio de alguns países por meio do “amicus curiae”. O Brasil, embora não tenha motivos para premiar a Argentina com tal defesa em face dos inúmeros problemas que o vizinho do Mercosul tem causado à sua economia, decidiu manifestar seu apoio na disputa.

No documento apresentado pelo Brasil, há o argumento de que “O pilar fundamental deste [atual] sistema informal [de reestruturação de dívida] é a capacidade do soberano angustiado de trocar sua dívida inadimplente por uma dívida nova. Isto requer que os credores aceitem voluntariamente os termos da nova dívida, que inclui uma redução nos valores originalmente devidos. Simplificando, se os credores não trocarem voluntariamente sua dívida inadimplente, o sistema não pode funcionar efetivamente”.

A noção de que a prática exige que “os credores aceitem voluntariamente os termos da nova dívida” é uma contradição óbvia. Se os detentores de títulos são obrigados a aceitar quaisquer perdas, então a decisão não é feita voluntariamente, mas sim sob a ameaça do não pagamento. O Brasil está endossando o equívoco argentino.

**ARTURO PORZECANSKI**, 64, é professor de relações econômicas internacionais na Universidade Americana, em Washington (Estados Unidos).

<http://www1.folha.uol.com.br/opiniao/2014/04/1439590-arturo-porzecanski-brasil-premia-argentina-equivocadamente.shtml>

## **Arturo Porzecanski: Brazil is mistakenly rewarding Argentina**

Brazil made an error in deciding to submit an “amicus curiae” (interested party in the case) in the lawsuit in which Argentina is asking the U.S. Supreme Court to review its freedom to negotiate with the holders of its foreign debt.

It is not a coincidence that on the same day that Brazilian government’s lawyers delivered the document to the American courts, the rating agency Standard & Poor’s decided to downgrade Brazil’s debt to the lowest investment grade. Brazil justifies Argentina’s actions and defends the right of its neighboring country do exactly what it did to its creditors in 2005 and in 2010.

Argentina wants to force investors to accept huge losses in its attempt to renegotiate the foreign debt. There was neither a negotiation process between the government and its bondholders, nor a recommendation from an independent institution such as the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank.

In 2005, Argentina called on its creditors to renegotiate but demanded as a condition for renewing payments that they should forgive most of the debt. Some investors agreed and were paid, while others refused to make such concessions. Since then, a legal battle began that has toured two levels of the U.S. judiciary and which now reached the Supreme Court.

Creditors are protected by U.S. laws, which give them the right to reject any debt restructuring that has not been negotiated and agreed to. On the other hand, Argentina is obliged to pay them, because these bonds were sold in the United States with an explicit promise to protect investor rights and also to accept any eventual judicial interpretations made by the U.S. courts.

Now, Argentina has sought at all costs to be heard by the U.S. judiciary. For this purpose, it asked for support from some countries by means of an “amicus curiae.” Although Brazil has no reason to reward Argentina with this defense given the numerous problems that the Mercosur neighbor has caused for the Brazilian economy, it decided to express its support in the dispute.

In the document submitted by Brazil, there is the argument that “The key pillar of this [current] informal system [of sovereign debt restructuring] is the ability of the distressed sovereign to exchange its defaulted debt for new debt. This requires creditors to accept voluntarily the terms of the new debt, which include a reduction in amounts originally owed. Simply put, if creditors will not voluntarily exchange their defaulted debt, the system cannot function effectively.”

The notion that current practice requires “creditors to voluntarily accept the terms of new debt” is an obvious contradiction. If the bondholders are forced to accept any loss, then the decision to accept the offer is not made voluntarily; it is made under the threat of non-payment. Brazil is thus endorsing the Argentine mistake.

ARTURO PORZECANSKI, 64, is a professor of international economic relations at American University, in Washington (United States).