

20/03/2014 às 05h00

Não intervenção para todos

Por **Arturo C. Porzecanski**

Nas últimas semanas, o Brasil vem decepcionando aqueles que gostariam de ver o país exercendo um papel de liderança regional no caso da Venezuela, pois está singularmente posicionado para mediar uma solução política construtiva para o confronto entre o presidente Nicolás Maduro e seus oponentes. A posição oficial de Brasília é de que o governo de Dilma Rousseff está meramente aderindo ao princípio bem estabelecido de não intervenção. Afinal de contas, o Brasil não gostaria de ter alguém para lhe dizer como lidar com suas manifestações urbanas. Então, por que deveria aconselhar Caracas sobre como resolver seus problemas políticos internos?

Se considerarmos que o princípio da não intervenção deva ser aplicado de maneira equânime, isso significa que o Brasil também deve se negar a intervir nos problemas da Argentina. Nesse caso, no entanto, é a Casa Rosada que quer ver o Brasil intervindo ao seu favor. Na semana passada, o assessor especial do Palácio do Planalto, ministro Marco Aurélio Garcia, esteve na residência Olivos para conversar com a presidente Cristina Kirchner ao mesmo tempo em que funcionários dos ministérios da Economia dos dois países se encontraram para buscar uma saída para a forte crise que afeta o comércio bilateral há tempos. Justamente no momento em que Buenos Aires pressiona ativamente Brasília para apresentar um parecer jurídico junto à Corte Suprema americana - um documento de *amicus curiae* ("amigo da corte") -, defendendo a recusa da Argentina em pagar seus credores nos Estados Unidos, Europa e mesmo na Argentina.

O rating de crédito do Brasil já está ameaçado. Não há nenhum benefício em colocar o Brasil em risco no mercado internacional de capitais por meio de um documento jurídico em que Brasília se alie a um devedor notoriamente ruim como a Argentina

No entanto, ocorre que os detentores de títulos que se recusaram a fazer tais concessões à Argentina estavam totalmente dentro de seus direitos legais. Eles são protegidos pelas leis dos Estados Unidos, que lhes dão o direito de rejeitar qualquer reestruturação da dívida que não tenha sido negociada ou acordada. E a Argentina é obrigada a pagá-los. Vendeu esses

títulos nos Estados Unidos com uma promessa explícita de proteger os direitos dos investidores, conforme especificado pela lei dos Estados Unidos, e também de aceitar eventuais interpretações jurídicas a serem feitas pelos tribunais nos Estados Unidos em caso de qualquer disputa.

O que a Argentina tenta combater atualmente é uma série de decisões judiciais segundo as quais, no âmbito dos contratos assinados na década de 1990, quando vendidos os títulos em questão, ela é obrigada a tratar todos os seus credores de forma não discriminatória. Ou seja, se a Argentina tem dinheiro suficiente para pagar a maior parte dos detentores dos títulos, como tem feito desde 2005, então deve pagar todos eles. Nas últimas semanas, a Argentina pediu à Corte americana para rever as decisões dos tribunais inferiores, argumentando que exigir que o país trate todos os investidores da mesma forma interfere no seu direito soberano de decidir como usar as reservas internacionais. Ora, Buenos Aires sabia que esta era a condição quando vendeu seus títulos para credores internacionais nos Estados Unidos e agora quer mudar as regras do jogo para se beneficiar?



Buenos Aires pediu para governos em Brasília, México, Washington e alguns países da Europa para entrarem com petições junto à Corte dos Estados Unidos defendendo a soberania da Argentina. Ao Brasil, principal parceiro do Mercosul, aparentemente, tem oferecido rebaixar as travas comerciais em troca do apoio de Brasília no processo que está na Corte Suprema, algo que soa mal, considerando o histórico recente desta relação. O desespero argentino é tamanho porque o país observa uma acentuada queda em suas reservas ao mesmo tempo em que está sem acesso ao mercado de crédito internacional por ser um mau pagador. Por enquanto, uma coisa já ficou clara: o mais influente "amicus curiae", que seria dos Estados Unidos, não será dado, porque na semana passada, o secretário de Estado do país, John Kerry, declarou em um painel do Congresso que os Estados Unidos não irão apoiar a posição da Argentina frente ao poder judiciário.

Brasília irá intervir neste caso jurídico do lado da Argentina? Certamente, espero que não. O Brasil já está queimado em círculos internacionais por suas parcerias econômicas e políticas com a Argentina e Venezuela, países cada vez mais amplamente percebidos como autoritários e desrespeitosos com os direitos civis e as liberdades democráticas tão prezadas pelo povo brasileiro. O Brasil também não tem motivos para interceder pelos hermanos

argentinos, ao contrário, considerando o histórico das insuperáveis barreiras comerciais impostas pelo vizinho que só vem se agravando há anos, além de toda a dificuldade criada pela Argentina no recente processo de construção de um acordo comercial com a União Europeia, onde o Brasil foi obrigado a dar um ultimato para que a parceria fosse concretizada.

Além disso, o momento que o Brasil atravessa pede cautela, tendo em vista que o rating de crédito do país já está ameaçado por um downgrade potencial por causa da sua gestão econômica decepcionante. Assim, não há nenhum benefício em colocar o Brasil em risco permanente no mercado internacional de capitais por meio de um documento jurídico no qual Brasília se aliará a um devedor notoriamente ruim como a Argentina. Dadas as circunstâncias, o Itamaraty seria bem aconselhado a aderir ao seu mais que apropriado princípio da não-intervenção.

Arturo C. Porzecanski, ex- economista-chefe para mercados emergentes de vários bancos de Wall Street, é professor de relações econômicas internacionais na American University, em Washington, DC.

<http://www.valor.com.br/opiniao/3486568/nao-intervencao-para-todos#ixzz2wUzfageK>

Thursday, March 20, 2014

Non-intervention for all

By Arturo C. Porzecanski

In recent weeks, Brazil has disappointed those who would like to see the country exercising a regional leadership role in Venezuela, because Brazil is uniquely positioned to mediate a constructive political solution to the confrontation between President Nicolás Maduro and his opponents. Brasília's official position is that the government of Dilma Rousseff is merely adhering to the well-established principle of non-intervention. After all, Brazil would not want anybody else to tell it how to deal with its own urban protests, so why should it advise Caracas on how to resolve its domestic political problems?

If that principle of non-intervention is to be applied even-handedly, however, that means that Brazil should also decline to intervene in Argentina's problems. In this case, however, it is the Casa Rosada that wants Brazil to intervene on its side. Last week, special adviser from the Palácio do Planalto, Minister Marco Aurélio Garcia, was at the Olivos residence talking with President Cristina Kirchner at the same time that officials from the Economy ministries of the two countries were meeting to seek a way out of the strong crisis affecting bilateral trade for some time. Just at the same time that Buenos Aires is actively lobbying Brasília to file a legal opinion with the U.S. Supreme Court – a so-called *amicus curiae* (“friend of the court”) legal brief – defending Argentina's refusal to pay its creditors in the United States, Europe and even inside Argentina.

The story is a long one, but it involves investors in Argentine bonds who have not been paid what they are owed since December 2001 – even though Buenos Aires has been paying other

investors who agreed to the massive debt forgiveness demanded by Argentina's government back in 2005.

However, it turns out that the bondholders who refused to make such concessions to Argentina were fully within their legal rights. They are protected by the laws of the United States, which gave them the right to reject any debt-restructuring that was not negotiated and agreed. And Argentina is obligated to pay them. It sold those bonds in the United States with an explicit promise to protect the rights of investors as specified by U.S. law, and also to accept whatever eventual legal interpretations would be made by the courts in the United States in case of any disagreement.

What Argentina is fighting currently is a series of court rulings that say that, under the contracts it signed in the 1990s when it sold the bonds in question, it is obligated to treat all of its creditors in a non-discriminatory manner. In other words, if Argentina has enough money to pay most of its bondholders, as it has been doing since 2005, then it must pay them all. In recent weeks, Argentina has petitioned the U.S. Supreme Court to review those court decisions, arguing that ordering it to treat all investors alike interferes with its sovereign right to decide how to use its official international reserves. Buenos Aires knew that this was the condition when it sold its bonds to international creditors in the United States, and yet now it wants to change the rules of the game for its own benefit?

Buenos Aires has asked governments in Brasilia, Mexico, Washington and in Europe to file petitions with the U.S. Supreme Court defending Argentina's sovereignty. To Brazil, its main partner in Mercosul, it has offered to lower trade barriers in exchange for Brasilia's support in the legal case that is in the Supreme Court, which sounds bad given the recent history of this relationship. Argentina's desperation is so great because the country has seen an accentuated drop in its reserves at the same time that it has no access to the international credit market for being a bad payer. But one thing has become clear: the potentially most influential amicus curiae – from the United States – will not be submitted, because last week, Secretary of State from that country, John Kerry, told a Congressional panel that the United States would not support Argentina's position before the judiciary.

Will Brasilia intervene in this legal case on Argentina's side? I certainly hope not. As it is, Brazil is already tarnished in international circles by its economic and political partnerships with Argentina and Venezuela, countries widely perceived as increasingly authoritarian and disrespectful of the civil rights and democratic freedoms which the Brazilian people hold dear. Brazil also has no reason for interceding on behalf of its Argentine brothers; quite the contrary, considering the history of insurmountable trade barriers imposed by its neighbor that have only gotten worse over the years, together with all the difficulty caused by Argentina in the recent negotiation of a trade agreement with the European Union, where Brazil was obliged to give it an ultimatum in order for it to advance.

Besides, Brazil's current situation calls for caution, in view of the country's own credit rating being threatened by a potential downgrade because of its disappointing economic management. Thus, there is no benefit to putting Brazil's standing in the international capital markets at permanent risk by having Brasilia file a legal document siding with a notoriously bad debtor such as Argentina. Under the circumstances, Itamaraty would be well advised to adhere to its cherished principle of non-intervention.

Arturo C. Porzecanski, formerly chief economist for emerging markets with several Wall Street banks, is a professor of international economic relations at American University in Washington, DC.