

# Melhora a cotação dos títulos brasileiros

por Reginaldo Heller  
do Rio

Os resultados considerados satisfatórios da chamada fase dois da renegociação da dívida externa brasileira já estão exercendo sensível influência sobre o nível de confiabilidade internacional na economia do País. Um importante instrumento de aferição da credibilidade dos investidores e credores na disposição do governo de honrar seus compromissos no exterior é, segundo a análise mais corriqueira de especialistas financeiros, o mercado internacional de bônus brasileiros, em que, apesar da liquidez difícil, os papéis estão sendo cotados a preços superiores aos verificados ao longo do primeiro semestre deste ano. Conforme opinam banqueiros estrangeiros ouvidos por este jornal, a decisão brasileira de evitar uma declaração unilateral de moratória e de priorizar os pagamentos de cupons dos bônus negociados nas bolsas estrangeiras manteve, ainda que em níveis precários, o funcionamento deste mercado.

A importância dada ao comportamento dos bônus brasileiros resulta da qualificação dos investidores, geralmente uma elite sofisticada que, lentamente, perde o temor da inegociabilidade dos bônus brasileiros. Situação diferente parece existir em relação às "floating rates notes", títulos que oferecem juros flutuantes, que não registram quaisquer cotações a mercado e, por isso mesmo, são negociados em balcão. Os mercados que negociam títulos brasileiros são: Nova York, Frankfurt, Zurique, Tóquio, e neles os preços que há seis meses oscilavam entre 65 e 70% do valor de face hoje atingem com frequência 80% do valor de face. Em Nova York, por exemplo, o bônus da República, com vencimento em dezembro de 1987, está sendo negociado a 82% do valor de face, o que representa uma rentabilidade efetiva de 15,5% ao ano; outro, com vencimento daqui a três semanas, estava sendo negociado a 97%, ou rentabilidade de 12,25%. Ainda em Nova York, um papel do BNDE, com vencimento em julho de 1984, estava sendo negociado há poucos dias a 91%, ou rentabilidade de 30%, a mais alta dos papéis brasileiros, pois este parece ser o único título que enfrenta proble-

mas no mercado internacional (quanto maior o risco, maior a rentabilidade).

## NEGOCIOS EM FRANKFURT COM PAPEIS DO BNDES

Em Frankfurt, são negociados papéis do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Setorial (BNDES) com preços que variam de 80 a 97%, dependendo do vencimento (quanto mais próximo o vencimento, maior o preço): CESP, a 85,75%; CVRD, 99% (são os melhores papéis brasileiros no exterior); Eletrobrás, de 76,4 a 81,1%; e Nuclebrás, a 83,25%. Apesar de constituírem as mais baixas cotações de bônus naquele mercado, não há a menor dúvida de que no último semestre ocorreu uma sensível recuperação. Para isto, não foi apenas a decisão de honrar os pagamentos dos juros e da dívida no seu vencimento, mas a exclusão da lista de atrasos e da confiança de que a dívida externa brasileira não seria repudiada. Em comparação com bônus de outros países devedores como a Argentina, o México e o Chile, a situação não chega a ser das piores. Os títulos argentinos são negociados desde 78% do valor de face até 96,8%; o Chile, a 89%; e o México, acima de 90%, quase todos incluindo um papel com ágio (preço de 102%). A Petroleo Mexicano tem papéis cotados a 92 e 97% do valor de face. O preço é fixado não apenas em função do risco mas também da maturidade e do prazo já decorrido, e a rentabilidade determinada, ainda, pelos juros oferecidos. Alguns analistas admitem, até, que uma definitiva rodada de negociações para o refinanciamento amplo da dívida externa poderá conduzir os papéis brasileiros de volta aos seus níveis históricos, de antes da crise internacional, isto é, pouco abaixo do valor de face.

**CREDIBILIDADE** — Wilfried Guth, um dos dois vice-presidentes do Deutsche Bank AG, afirmou ontem, em Düsseldorf, que a redução dos déficits em conta corrente nos países do Terceiro Mundo fortemente endividados é um dado positivo, mas advertiu que ninguém deve iludir-se com isso, pois os envolvidos com o problema ainda estão muito longe da meta de restaurar a confiança dos credores para concessão de novos créditos.