

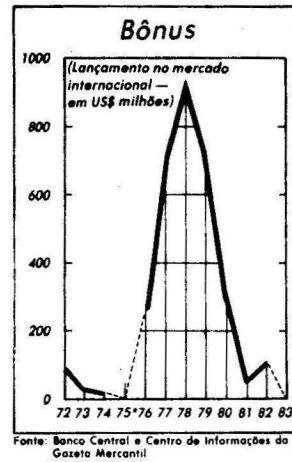
# Brasil compra bônus antes do vencimento

GAZETA MERCANTIL - AGO 1984  
14 AGO 1984

por Célia de Gouvêa Franco  
de Brasília

O Banco Central (BC) acelerou, nos últimos meses, o resgate antecipado de bônus lançados pelo País no exterior, conseguindo com isso reduzir sua despesa com juros. Essa tática reverte a favor do País a cotação desfavorável que os papéis brasileiros apresentam, na maioria dos casos, nos mercados internacionais. Mas só foi possível retomá-la agora porque o Brasil conta, novamente, com um saldo razoável nas suas reservas internacionais.

Também as empresas estatais têm sido incentivadas pelo BC a recomprar por antecipação os bônus emitidos até 1982 sempre que o deságio apresentado nas suas cotações for largo e suficiente para compensar o resgate. O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a estatal com maior número de lançamentos — oito, levantando



um total de US\$ 490 milhões —, é uma das empresas que adotaram esse procedimento.

Entre 1972 e outubro de 1982, exatamente o mês seguinte ao chamado "setembro negro", a partir do qual se desencadeou a crise de iliquidez dos países fortemente endividados, o Brasil conseguiu fazer 57 lançamentos de bônus no exterior. E obteve US\$ 3,3 bi-

lhões através desse mecanismo, cuja principal vantagem é a definição de uma taxa de juros fixa e o prazo bastante longo para resgate, em geral superior a oito anos.

Ainda estão em circulação US\$ 2,48 bilhões de papéis brasileiros, com vencimentos até 1992. Desde 1982, o Brasil não fez nenhum lançamento nem planejou fazê-lo, diante das dificuldades enfrentadas na área externa pelo País.

Das 57 emissões, incluindo-se nesse cômputo os lançamentos de colocação privada — ou seja, sem oferta ao grande público —, 23 foram de responsabilidade direta da União e os 34 restantes feitos por empresas estatais, a maioria companhias de grande projeção internacional, como Petrobrás, Eletrobrás e Vale do Rio Doce.

Há exceções: o Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), hoje em complicada situação financeira, fez, em abril de 1981, uma emissão para colocação privada no mercado japonês, no valor equivalente na época a US\$ 46,4 milhões, contando com garantia federal. Apesar dos problemas do BNCC e da centralização de câmbio que vigorou por quase nove meses, o Brasil nunca atrasou o pagamento de juros referentes a bônus, porque poderia ser declarado o "default" do País.

Nesse período de caixa quase zero, que durou até meados do primeiro semestre deste ano, o Banco Central deixou, porém, de resgatar bônus antecipadamente, mesmo quando sua cotação nos mercados externos era interessante. A maioria dos contratos assinado pelo País para lançamento desses papéis prevê que o emitente pode adquirir bônus a qualquer momento e essas compras podem substituir os resgates previstos a cada ano. Assim, quando a cotação baixa muito, é mais rentável para o BC antecipar as compras previstas para aquele ano, ganhando na diferença entre o deságio e os juros a serem pagos. No mercado suíço, essas quedas de cotação foram especialmente grandes, chegando no ano passado a apenas 65% do seu valor nominal.

DIVIDA EXTERNA

14 AGO 1984

## Brasil compra bônus antes do vencimento

por Célia de Gouvêa Franco  
de Brasília  
(Continuação da 1ª página)

Naquela época, porém, o Brasil não dispunha de caixa suficiente para recomprar papéis por antecipação. Hoje, mesmo com uma cotação mais elevada na Suíça — cerca de 82%, em média —, o Brasil está resgatando títulos antecipadamente. Para este ano,

a previsão do BC é de que serão gastos aproximadamente US\$ 500 milhões com o pagamento de juros e as amortizações referentes aos bônus.

A maioria dos lançamentos brasileiros não teve como moeda básica o dólar — apenas 12,71% do valor total das emissões referem-se à moeda norte-americana. A maior parte teve como base o marco,

com 46,41%, e o iene, com outros 29,51%, de acordo com o levantamento mais recente do Banco Central. Também foram feitos lançamentos em outras moedas, mas com valores pouco significativos, como franco suíço (7,21% do total), libra esterlina (1,02%), dinar do Kuwait (2,23%) e a unidade monetária da Comunidade Econômica Européia, com 0,91%.

OS LANÇAMENTOS DE BÔNUS NO MERCADO INTERNACIONAL  
CLASSIFICAÇÃO POR MOEDA  
(em milhão)

ANO	DÓLAR AMERICANO US\$	MARCO ALEMÃO		IENE JAPONÊS		FRANCO SUÍÇO		FLORIM HOLANDESES		KUWAIT DINAR		UNIDADE MON. EUROPEIA	TOTAL (US\$)	
		DM	Equiv.US\$	Y	Equiv.US\$	SwFr	Equiv.US\$	f	Equiv.US\$	KD	Equiv.US\$	ECU	Equiv.US\$	
1972	35	100	31,20	—	—	—	—	—	—	—	—	30	29,90	96,1
1973	—	—	—	10.000	35,70	—	—	—	—	—	—	—	—	35,7
1974	25	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25,0
1976	125	270	109,50	10.000	34,20	—	—	—	—	—	—	—	—	268,7
1977	185	850	365,00	30.000	120,50	100	47,30	—	—	—	—	—	—	717,8
1978	—	950	471,20	56.000	265,40	225	131,20	75	33,60	10	37,10	—	—	938,5
1979	50	500	279,30	70.000	319,30	75	45,90	—	—	10	36,50	—	—	731,0
1980	—	400	225,80	20.000	92,70	—	—	—	—	—	—	—	—	318,5
1981	—	—	—	10.000	46,40	30	13,90	—	—	—	—	—	—	60,3
1982	—	125	50,90	15.000	60,70	—	—	—	—	—	—	—	—	111,6
TOTAL	420	3.195	1.532,9	221.000	974,90	430	238,30	75	33,60	20	73,60	30	29,90	

Fonte: Banco Central