

Títulos brasileiros são negociados

JORNAL DO BRASIL

com deságio de 31%

Salvador Pane Baruja

O sistema financeiro norte-americano acelera a fase de adaptação às consequências que poderão advir da moratória parcial e temporária decretada pelo governo brasileiro no pagamento da dívida externa. A negociação de títulos brasileiros no mercado daquele país ganha força, precedida de um generoso deságio de 31%, ou seja um desconto no valor nominal. Isto acontece porque, em certos círculos bancários, em especial instituições de pequeno e médio porte, espalha-se a sensibilidade de que é melhor pegar hoje US\$ 69 de outros investidores que estão comprando os papéis do que esperar que algum dia o Brasil pague US\$ 100 mais juros.

O executivo de um dos maiores bancos de investimentos de Wall Street — Salomon Brothers — anuncia que começou a era do deságio, amplo mas não geral nem irrestrito. "Entramos em uma nova fase no desafio da dívida, na etapa rumo a um processo de deságio seletivo por algum tempo", profetiza Thomas Hanley. Uma olhada nos descontos oferecidos — e aceitos por investidores especuladores — revela que a desconfortável liderança em deságio pertence ao Peru, cujos títulos da dívida externa sofrem o pesado desconto de 83%. Na outra ponta do espectro de países endividados do Terceiro Mundo, aparece Filipinas, com deságio de 26%, um pouco na frente do Brasil.

O mecanismo de funcionamento da compra de títulos da dívida externa com deságio ajuda a avaliar a parcela de risco que corre o investidor que adquire os papéis. O banco comercial que emprestou ao país vende, preferencialmente a um banco de investimento, os títulos e liquida a operação registrando em sua contabilidade o resgate do capital investido pelo valor de venda. O banco de investimento que banca o risco tenta repassar os títulos a firma americana ou de outra nacionalidade que possua investimentos no país devedor, ganhando na diferença sobre o preço que conseguir nesta negociação. Não tem faltado outra alternativa, que é a de transformar a dívida em capital de risco no país que emitiu os títulos. No ano passado, uma

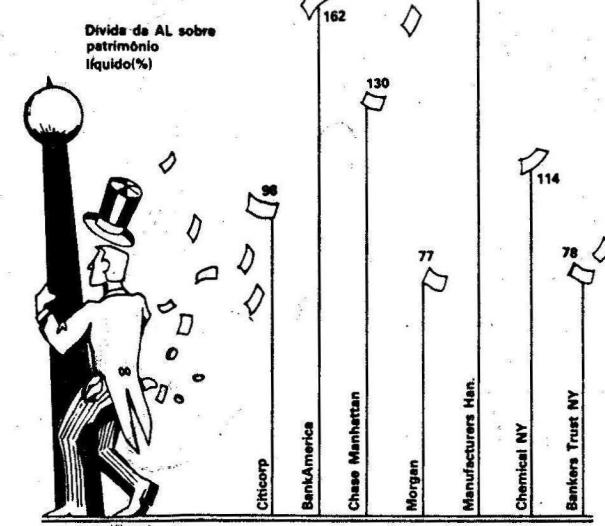
empresa americana realizou um investimento de US\$ 100 milhões na Costa Rica pagando apenas US\$ 60 milhões nos Estados Unidos, além de uma espécie de sobretaxa de US\$ 10 milhões paga ao Banco Central da Costa Rica.

Os grandes bancos — que possuem créditos maiores e têm maior poder de fogo perante Washington e Brasília — relutam ainda em entrar nesse jogo que alimenta o mercado secundário de títulos da dívida externa, que já movimenta US\$ 6 bilhões anuais. Bem que eles gostariam, comentam especialistas financeiros. Os estrategistas dos bancos, porém, alertam para o perigo de o Banco Central americano exigir que, uma vez vendida uma parcela da dívida externa dos países do Terceiro Mundo com deságio, seja liquidado todo o lote pelo mesmo mecanismo. Um analista conclui que uma decisão desse tipo poderia custar aos sete maiores bancos (Citibank, BankAmerica, Chase, Morgan, Manufacturers, Chemical e Bankers Trust) o equivalente a 18 meses dos lucros de 1986, que ficaram em US\$ 3 bilhões 300 milhões.

Se o Brasil não pagar os juros da dívida durante 12 meses o impacto nos sete maiores bancos será uma redução de US\$ 1 bilhão em seus lucros. Embora seja um valor elevado, a moratória por um ano não mexeria demais com os Sete Grandes, que nos últimos anos amealharam capital próprio suficiente para ter, no item de reservas de contingência, algo em torno de US\$ 31 bilhões em 1986. Embora a crise da dívida tenha estourado em 1982 com a quebra do México, seguido pelo Brasil, os bancos tiveram tempo para se armar — naquele ano, a reserva de contingência era de apenas US\$ 19 bilhões. A medida do seu significado está no peso dos empréstimos dos bancos ao Brasil, que chegam 143% do patrimônio líquido em 1986, quando seis anos atrás era de 220%.

Um analista de investimentos do banco Provident National, ouvido pela revista **Fortune**, acredita que, mesmo com a moratória brasileira, o Citibank e o Morgan terão lucros crescentes em 1987. Um colega do First Manhattan discorda. "É uma péssima política para os países latino-americanos queimar reservas para pagar a dívida à custa do empobrecimento".

Participação da dívida

Desvalorização dos títulos
deságio %