

---

# Troca de títulos como opção

por Maria Clara R.M. do Prado  
de Brasília

Em meio à série de alternativas que os países devedores têm colocado na mesa de negociações para tentar resolver a questão do acerto externo, uma delas prevê a troca de dívida externa por dívida interna, através da emissão de títulos com abertura de risco cambial. Esses papéis são denominados em moeda local e sua circulação restrita à economia dos países devedores.

No caso do Brasil, a conversão da dívida em moeda estrangeira por dívida denominada em cruzados, em uma

operação conhecida no exterior como "local currency debt instruments", se casaria perfeitamente com o retorno das OTN cambiais ao mercado. Boa parte do público hoje interessado na volta desse papel com correção cambial está representado por empresas multinacionais que são, na outra ponta, também credoras do Brasil, através do chamados "intercompany credits", créditos concedidos pela matriz às suas filiais.

Mas a operação pode também ser interessante para os bancos credores, desde que, feitas as contas, eles encon-

tram para seus títulos de crédito no mercado secundário internacional um desconto maior do que a diferença entre a taxa de câmbio oficial e o câmbio negociado no paralelo, dentro do País. Como o resgate desses papéis seria feito em cruzados, os credores que aceitassem trocar seus créditos por OTN cambiais teriam de considerar atraente a operação na hora em que quisessem substituir os cruzados por dólar no mercado paralelo. Esses dólares podem, dentro da legislação brasileira, ser depositados em conta de não residente no do País.

---