

# Credores também estão operando no mercado secundário americano

por Getulio Bittencourt

de Nova York

Alguns dos principais bancos credores do Brasil, como o Citibank e o Morgan, estão operando também no mercado secundário de títulos do Terceiro Mundo. No caso específico do Citibank, suas operações no mercado secundário não envolvem seus próprios títulos de dívida brasileira. O banco compra e revende títulos de outros bancos.

O mercado de títulos brasileiros em Nova York é considerado pequeno, algo como US\$ 30 milhões por dia, US\$ 10 bilhões ao ano. Seria um número três vezes maior que o mercado paralelo do dólar no Brasil, quando operando em condições normais.

Os títulos brasileiros valem nesse mercado cerca de 46 centavos por cada dólar nominal. Operadores de bancos credores do Brasil acreditam que o preço está, assim, deprimido, em parte devido à ação dos bancos de investimento, como Salomon Brothers e Merrill Lynch, que estariam vendendo muitos papéis do Terceiro Mundo.

Há uma diferença expressiva no papel dos bancos comerciais, como o Citibank ou o Manufacturers Hanover, e os bancos de investimentos nos Estados Unidos. Os bancos comerciais não podem exercer a função de bancos de investi-

timentos. Embora tentem furar esse bloqueio legal, por enquanto a ação dos bancos comerciais é limitada.

Seguindo a legislação americana, a Salomon Brothers pode fazer operações "swaps", trocas, de dívidas norte-americanas por dívidas do Terceiro Mundo, com os pequenos e médios bancos ianques. Para os bancos, o risco do devedor norte-americano, mesmo em se tratando de um "junk bond" — bônus com risco muito alto —, ainda assim é preferível hoje ao "risco soberano", implícito no distante débito do Terceiro Mundo.

Os pequenos e médios bancos aqui estão dispostos a fazer a troca, e, mais que isso, estão preparados para fazê-la. Em geral, eles têm uma caução, um depósito de reserva de 50 centavos por cada dólar que emprestaram aos países menos desenvolvidos. Essa caução é de 25 centavos, no máximo, para os bancos dos grandes centros, como o Citibank ou o Morgan.

A caução dos grandes bancos é menor porque eles esperam receber a dívida do Terceiro Mundo em condições melhores que as atuais, e podem esperar. Como a caução dos bancos pequenos e médios já está feita, eles podem conseguir, nas operações de troca por dívidas internas norte-americanas, até al-

gum tipo de ganho contábil, o que oferece uma atração extra ao "negócio".

Os bancos de investimento, porém, discordam da visão que os bancos comerciais apresentam de seu papel no mercado secundário da dívida dos países menos desenvolvidos. "As trocas de dívida por dívida não representam mais que 3 ou 4% dos nossos negócios nessa área", afirmou ontem a este jornal um vice-presidente da Merrill Lynch, Manuel Mejia-Aoun. "E no mercado como um todo, esse tipo de operação, incluindo a compra em dinheiro, não é mais que 8 ou 9% do total."

A depressão desse mercado pode ser avaliada por um simples negócio no mês passado. Quando um banco, representando um cliente, se propôs a adquirir US\$ 40 milhões em títulos brasileiros, esse valor foi suficiente para firmar a cotação no patamar de 48 centavos por dólar durante dois longos dias. Depois disso, o papel continuou a tendência de queda nos últimos meses.

"Quando preciso comprar um volume assim", explicou a este jornal um operador de um banco comercial credor do Brasil, "tenho que ir aos poucos, comprando US\$ 5 milhões num dia, US\$ 10 milhões no outro, para dar a impressão de que se trata de operações comuns. Se não, o

preço sobe muito. O mercado é pequeno e as informações se espalham muito rápido".

Uma esperança de recuperação para o valor dos títulos brasileiros está no início das operações de "relending", reemprestimo, previstas para o começo de 1989. Isso porque o "relending" dará afinal, um papel ativo para os DFA (Deposit Facility Agreement), até agora um documento quase passivo no comércio da dívida.

O DFA não existe fisicamente como um papel. Sabe-se que eles existem porque constam dos contratos que o Brasil assina com os bancos credores. Eles são, realmente, um crédito desses bancos junto ao Banco Central (BC). Quando negociados, o banco vendedor comunica ao BC, por telex, e o funcionário brasileiro transfere o crédito da conta do vendedor para a do comprador.

A única utilidade dos DFA, até agora, é através dos leilões de conversão de dívida. Quando começarem os "relending", contudo, eles terão uma segunda utilidade, pois poderão ser contabilizados como créditos para reemprestimos no Brasil. "Isso tenderá a elevar o preço dos títulos brasileiros no mercado secundário", disse ontem a este jornal um operador de um dos quatro maiores bancos de Nova York.