

Reduzido o mercado secundário de títulos

por Getulio Bittencourt
de Nova York

O Plano Brady, que propõe uma redução no serviço e no principal da dívida externa do Terceiro Mundo, já produziu pelo menos um impacto significativo. O mercado secundário criado em Nova York e outros centros financeiros para negociar títulos do Terceiro Mundo com descontos nunca mais foi o mesmo desde que o secretário do Tesouro, Nicholas Brady, anunciou o plano em fevereiro.

Esse mercado negocou em 1988 um volume de títulos estimado em US\$ 20 bilhões pela Salomon Brothers, o segundo banco de investimentos do mundo e o primeiro dos EUA. "Mas desde a divulgação do Plano Brady o mercado está reduzido a algo entre 25 e 30% do que foi no ano passado, não como um todo, mas na ponta da demanda", disse a este jornal a diretora-gerente do Chase Manhattan Bank que chefiava a área do mercado secundário, Kathy O'Donnell Galbraith.

De seu ponto de observação no escritório de um dos maiores credores do Terceiro Mundo, na Water Street, centro financeiro de Manhattan, Kathy Galbraith nota que "o Brasil, por outro lado, sempre dominou o mercado secundário. É fácil ver isso pelo fato de que, mesmo com a moratória dos juros, em 1987, os seus títulos continuaram com uma cotação muito alta. A razão é simples: havia demanda. E no momento praticamente não há demanda no Brasil".

GAZETA MERCANTIL

7 JUN 1989

A demanda é mais importante que a moratória, as eleições e outros fatores, com a possível exceção de países como a Argentina, que juntam quase todos os fatores negativos de uma vez só. "Também não é difícil entender por que o anúncio do Plano Brady bloqueou a demanda", raciocina Katy. "Os bancos pensaram: não vamos mexer no nosso portfólio até ver o que isso vai significar na realidade. Os países devedores, de sua parte, indagaram: por que vamos pagar agora, se poderemos pagar com desconto depois, caso entremos no plano?"

O resultado, segundo ela, foi um bloqueio na linha de saída dos papéis. "Todo o movimento se faz agora, basicamente, dentro do mercado, de modo circular. Um banco resolve trocar seus títulos brasileiros

(Continua na página 18)

DÍVIDA EXTERNA

Reduzido o...

por Getulio Bittencourt
de Nova York

(Continuação da 1ª página)
por outros do México e da Venezuela, porque podem ser beneficiados pelo Plano Brady neste ano e portanto se valorizarem. Com isso, os títulos que estão sendo mais descartados, se desvalorizam, e é esse o caso do Brasil. Alguns operadores ainda têm dúvidas se é melhor se concentrar no México ou na Venezuela, e isso se reflete numa pequena diferença de preços entre ambos" (meio centavo de cotação a mais para os títulos astecas, em média).

Outros fatores interferem na queda de cotação dos títulos do Brasil. "Existem incertezas sobre a política econômica", diz Kathy Galbraith, "e no mercado há uma crescente impressão de que o Brasil talvez não pague os juros de setembro. Esse prazo cai apenas dois meses antes da eleição presidencial. E claro que não se imagina que o Brasil não vá pagar, mas muitos operadores entendem que seria um gesto difícil às vésperas da eleição".

Ela já se mostra um pouco impaciente com o Plano Brady, que até agora não produziu nada de positivo: E embora existam especulações de que os secretários do Tesouro do Grupo dos Sete países ricos possam examinar, em seu encontro desta semana em Madri, na Espanha, incentivos contábeis para os bancos entrarem no Plano Brady, ela se mostra cética:

"Talvez possam discutir o assunto, mas não creio que adotarão decisões em Madri. Isso terá que ser feito, caso a caso, internamente, por cada país credor".

O que os bancos esperam do governo norte-americano, em termos de facilidade contábil, é uma providência que parece simples. "Os bancos nos EUA têm uma enorme desvantagem em relação aos bancos no Japão e na maioria dos países europeus", observa Kathy Galbraith. "Se um banco europeu ou japonês resolve trocar um título por outro, de mesmo valor nominal, ele pode fazer isso sem nenhum prejuízo contábil. Aqui nos EUA, não. Como existe um mercado secundário e portanto uma possibilidade de diferença de preço, para fazer essa simples troca de ativo por outro, de mesmo valor, o banco tem de realizar o prejuízo — a diferença entre o valor nominal e a cotação no mercado secundário. Isso torna a nossa situação muito mais rígida e difícil."

Mas essa providência é na verdade mais complicada do que parece. "A regra não vale apenas para os títulos dos países em desenvolvimento", explica Kathy, "é uma regra geral para operações financeiras em geral. O máximo que se poderia esperar, aqui, seria uma suspensão temporária dessa regra, durante o período de vigência do Plano Brady" (três anos), conclui.