

GAZETA MERCANTIL
 Volta do *Dinheiro novo*
 20 MAR 1990

por Celso Pinto
 de Londres
 (Continuação da 1ª página)

em discussão. A expectativa da empresa e do banco, naturalmente, é de que ainda seja possível aprovar a operação.

O fato, contudo, é que para a maioria dos observadores parece pouco provável imaginar que essas operações continuem a ser aceitas, pelo menos durante o período mais crítico do programa de ajuste. Uma consequência dessa convicção pode ser um aumento da entrada de recursos pelos canais mais tradicionais.

Mesmo com o provável fechamento dessa porta de negócios, a reação dos bancos não tem sido negativa ao pacote. A maioria dos banqueiros ainda reagia cautelosamente, ontem, tentando processar todas as alterações antes de arriscar uma conclusão definitiva.

O sentido geral, contudo, era positivo. "O pacote parece duro mas justo: quem lucrou antes, pagará mais agora", disse um banqueiro a este jornal.

A flexibilização do câmbio foi bem recebida, embora ela não tenha eliminado a centralização cambial, mesmo para operações que não envolvem pagamento de juros, como remessas de lucros e dividendos.

Nem tudo está claro em relação ao futuro, mas

alguns, mais experientes, previam que o BC poderá reforçar suas reservas cambiais com as novas regras, pelo menos a curto prazo.

O raciocínio é que haverá, de imediato, mais vendedores do que compradores de dólares no mercado. Os exportadores vinham retendo o fechamento de câmbio, à espera de uma maxidesvalorização e agora deverão desovar suas operações. Do lado das importações, a perspectiva de uma retração econômica poderá refrear o ânimo para as compras.

Os bancos deverão começar a operar nas novas regras com cautela, já que deixou de haver a cobertura do BC para as operações e é difícil prever com razoável segurança a taxa futura de câmbio. A falta de experiência com um mercado mais livre de câmbio deve levar os bancos a trabalharem, basicamente, com operações casadas.

O BC poderá aproveitar esta situação de mercado para entrar comprando dólares no mercado e aumentando suas reservas cambiais.

O único cuidado, para o BC, será evitar que isso possa significar uma injeção muito forte de cruzeiros para os exportadores. Como o aperto inicial de liquidez é bastante forte, contudo, deverá haver um espaço para o BC reforçar sua posição externa.

por Celso Pinto
 de Londres

Um dos maiores bancos credores do Brasil recebeu ontem várias consultas de clientes multinacionais com negócios no Brasil. São empresas que vão precisar de dinheiro, prevêem que o custo interno será muito alto e pensam em trazê-lo do exterior.

Significativamente, várias dessas empresas estão pensando em lançar "commercial papers" no mercado internacional, títulos de dois anos de prazo com garantia integral da matriz. Ou seja, dinheiro que entra no País "pela porta da frente", como diz um banqueiro.

O raciocínio é simples. Espera-se, com o novo pacote, um forte aperto de liquidez e alto custo interno para o dinheiro. A opção mais interessante, portanto, é trazer o dinheiro necessário do exterior. Como

não se espera que o Banco Central (BC) continue aprovando, pelo menos durante algum tempo, operações que envolvem uso de dívida externa comprada no mercado secundário internacional, a saída é encontrar formas tradicionais de ingresso.

No caso dos "commercial papers", o BC normalmente aprova prazos de dois anos e juros de até 0,75% acima da taxa básica interbancária, a "Libor". A única forma de colocar esses papéis no mercado é oferecendo ao tomador a garantia da matriz para a emissão.

Muitas operações que incluíam o uso da dívida comprada no mercado (os DFA) foram encaminhadas ao BC antes do novo governo e, é claro, os bancos e as empresas continuarão tentando sua aprovação. Algumas dessas operações são de grande porte.

Uma delas, pelo que apu-

rou este jornal, envolve a multinacional holandesa Vendex e o banco holandês NMB. É uma operação de US\$ 100 milhões, com algumas características originais.

O começo da operação é idêntico ao que foi feito por outras empresas, como a Ciminas e a Bayer. A Vendex emitiria "floating rate notes" no valor de US\$ 100 milhões, usaria parte do dinheiro para comprar títulos do governo norte-americano (ou equivalentes) de cupom zero de juros para garantir o pagamento do principal. Com o restante, a empresa compraria DFA no mercado internacional. Esses DFA seriam posteriormente absorvidos pelo BC por um deságio inferior, gerando cruzeiros equivalentes.

Aí começa a parte original da proposta da Vendex e do NMB. A Vendex quer os recursos para um programa de investimentos no País. Para compensar o fato de, neste caso, ser preciso emitir dinheiro interno para a Vendex, a empresa se comprometeria a fazer um lançamento, também de US\$ 100 milhões, de "commercial papers" de dois anos de prazo, ou seja, traria dinheiro novo externo num montante equivalente. Os cruzeiros do primeiro lançamento eventualmente poderiam ser usados para repagar o segundo.

(Uma fonte da Vendex no Brasil disse a este jornal que "a operação, hoje, não é mais interessante e não deverá ser concretizada". O presidente do grupo Susa, Paulo Malzoni, associado à empresa holandesa, estava em Brasília e não pôde ser localizado.)

A matriz garantiria os "commercial papers", mas, para tornar a operação interessante, estaria sendo negociada uma garantia externa, talvez de uma organização multilateral, para a emissão original das "floating rate notes". O negócio não chegou a ser aprovado e alguns de seus termos ainda estavam

(Continua na página 28)

Os títulos da dívida externa brasileira tiveram um dia agitado ontem, no mercado internacional, refletindo o primeiro impacto do Plano Collor. O principal papel negociado, o DFA, abriu cotado a 27,25 centavos para a venda e fechou a 26,75 centavos de dólar. Os operadores ainda aguardam mais informações sobre o tratamento que o novo governo dará à dívida externa e à conversão.

(Ver página 28)

Volta do "dinheiro novo"

GAZETA MERCANTIL

20 MAR 1990