

Confiança garante dinheiro barato

Algumas operações de empréstimo com bônus podem ser mais vantajosas para o tomador, dependendo do emissor do papel. Foi o que ocorreu, por exemplo, quando o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) buscou dinheiro no mercado suíço para repassar ao Brasil e pagou 3,30 pontos percentuais a mais que a taxa local. Além de trazer dinheiro barato, o banco voltou da Suíça com mais prestígio internacional do que quando chegou lá: a Argentina fez uma emissão semelhante uma semana depois e precisou pagar 0,30 ponto percentual a mais pelo empréstimo.

O superintendente financeiro do BNDES, Isaac Zaguri, diz que a taxa paga pelo Brasil tende a dimi-

nuir ainda mais. "Podemos reduzir o *spread* a cerca de 1,50 ponto percentual em um ano e meio", prevê Zaguri. Para isso, o País precisa ser promovido no *rating* à classificação de risco de crédito feita pelas agências internacionais. Na análise das principais agências, o Brasil está atrás ainda de países como México e Colômbia, que fizeram seus programas de ajuste anos antes do Brasil. O ex-ministro da Fazenda Marcílio Marques Moreira, que conduziu a renegociação da dívida brasileira nos anos 80 e hoje é consultor da Merrill Lynch, lembra que leva mais tempo para conquistar a confiança do mercado do que para perdê-la.

"Estamos pagando ainda o preço da moratória", afirma o ex-ministro, referindo-se à suspensão

do pagamento dos juros da dívida em 1983. A aprovação do Senado para um programa de recompra de títulos da dívida, há 15 dias, teve grande impacto no mercado e afastou em parte o temor de novos calotes por parte do país. A autorização foi para a emissão de novos títulos e a recompra de *brady bonds*, papéis da dívida externa emitidos depois da última renegociação, em 1989, com desconto sobre o valor total. Diante da disposição do governo de saldar o seu débito, a reação foi imediata: os *bradies* brasileiros se valorizaram e atingiram as maiores cotações de sua história. O endividamento atual, embora sob controle, é quase duas vezes maior do que o de 1982. A credibilidade, entretanto, faz a diferença.