

Uma proposta para as linhas de curto prazo

GAZETA MERCANTIL

17 OUT 1990

Dinheiro

por Celso Pinto
de Londres

A "securitização" das linhas interbancárias de curto prazo é, pelo que apurou este jornal, uma das idéias que o Banco Central (BC) está examinando para resolver de vez esse problema.

Tanto o Brasil quanto os bancos credores gostariam de acabar de vez com a obrigatoriedade de manter linhas comerciais (Projeto 3) e interbancárias (Projeto 4) de curto prazo para os bancos brasileiros com agências no exterior. A proposta para negociação da dívida apresentada pelo Brasil menciona essa perspectiva, mas desde que seja encontrada uma solução razoável para o problema.

O crédito comercial de curto prazo, concordam todos, não preocupa muito. Vários banqueiros apostam que o eventual fim de obrigatoriedade não levaria a uma redução substancial das linhas. Este é o tipo de negócio com pouco risco (o Brasil jamais deixou de pagá-las em dia, inclusive juros), garantias de uma operação concreta e rentabilidade alta — em alguns casos, altíssima.

Já no caso das linhas in-

terbancárias a questão é outra. Essas linhas servem para lastrear os ativos de médio e longo prazo dos bancos brasileiros que têm agências no exterior. A maior parte desse ativo é de empréstimos ao Brasil (US\$ 6,5 bilhões, segundo dados do "Brasil Programa Econômico" do BC).

Alguns bancos, inclusive de grande porte, reduziram bastante sua dependência dos recursos do Projeto 4 para sobreviver, mas eles continuam importantes para outros bancos. Desde a crise da dívida, em 1982, as negociações do Brasil com os bancos credores têm incluído a manutenção de um certo nível de crédito de curto prazo ao País.

Os bancos credores gostariam de livrar-se dessa obrigatoriedade. Enquanto linha obrigatória, ela está

(Continua na página 21)

O chefe da subcomissão de economia do comitê dos bancos credores, Lawrence Brainard, do Bankers Trust, de Nova York, desembarca na próxima segunda-feira em Brasília para uma análise mais detalhada da proposta de reestruturação da dívida externa brasileira.

(Ver página 21)

Uma proposta para as...

por Celso Pinto
de Londres

(Continuação da 1ª página)
sujeita, em vários países, à constituição de provisões (afetando, portanto, o lucro). Se ela for concedida voluntariamente ela pode contornar estas exigências e ficar mais atraente.

Para o Brasil, tampouco a situação é confortável. Toda vez que o País tem de negociar algo com os bancos, como na situação atual, acaba sujeito a pressões sobre as linhas de curto prazo, a única área onde os bancos ainda podem produzir estragos. De outro lado, alguns apostam que, com o fim da obrigatoriedade para as linhas comerciais, os "spreads", ou margens de lucro, cobrados pelos bancos internacionais e normalmente muito elevados, tenderiam a cair.

Uma das idéias para resolver o problema do projeto 4 seria uma espécie de "securitização". Os bancos brasileiros trocariam as li-

nhas interbancárias de curto prazo por títulos (como "floating rate notes") de prazo mais longo, compatível com a maturação dos ativos brasileiros em sua carteira.

Para viabilizar a colocação dos títulos, eles teriam a garantia dos bancos internacionais que mantinham, na situação anterior, linhas de curto prazo. O governo brasileiro, eventualmente, poderia entrar com alguma garantia parcial para a emissão, sob a forma, por exemplo, de títulos com cupom zero de juros (que acumulam os juros até seu vencimento). A garantia seria, certamente, parcial, talvez usando a cotação da dívida brasileira no mercado secundário como referência para definir a parcela do principal a ser garantida. Os DFA (empréstimos de longo prazo ao Brasil congelados no BC) poderiam servir como garantia colateral da operação.

A vantagem, para o ban-

co credor, seria livrar-se da linha obrigatória, embora ele continuasse responsável por títulos de longo prazo com garantia apenas parcial. Os bancos brasileiros poderiam, por sua vez, trocar linhas de curtíssimo prazo por recursos estáveis de prazo longo.

Na verdade, a idéia não é nova. Bancos brasileiros, como o Itaú, fizeram operações com arquitetura parecida a esta no ano passado, trocando linhas comerciais de curto prazo, com pradas com deságio, por crédito de longo prazo, com o principal garantido por títulos de cupom zero de juros. Parte do dinheiro levantado com a operação acabava gerando DFA (empréstimos de longo prazo ao Brasil, comprados no mercado) que eram absorvidos pelo BC a um deságio inferior ao efetivamente pago no mercado.

Estas operações que envolviam, em algum estágio, a troca de DFA no BC acabaram suspensas no go-

verno Collor (exceto por um pequeno período, em meados deste ano). As opções que continuaram a existir para os bancos credores se livrarem de linhas de curto prazo não têm endosso nem a concordância do BC.

O princípio de "securitização" do Projeto 4, que estaria sendo visto com simpatia pelo BC, poderia ser um ponto de partida para negociações. Existem inúmeras maneiras de usar engenharia financeira para aplicar o princípio, caso a idéia prospere.

O problema é que, antes de discutir o futuro das linhas interbancárias, os bancos vão querer acertar o problema dos empréstimos de longo prazo. A proposta apresentada pelo Brasil foi muito mal recebida e os bancos, de forma geral, não a consideraram ponto de partida para negociar. Se este impasse não for resolvido, não haverá o que discutir sobre as linhas de curto prazo.