

Bancos começam a analisar propostas

por Getulio Bittencourt
de Nova York

Fontes financeiras começaram ontem a trabalhar com o número que o governo brasileiro teria colocado na mesa para garantir o principal do Bônus de Desconto (Discount Bond) e do Bônus Par (Par Bond) com cupons zero do Tesouro dos Estados Unidos. Seriam US\$ 2,5 bilhões, suficientes para cobrir a escolha de até 65% dos bancos que optem por esse títulos.

A estimativa é baseada num dado seguro, o preço atual do cupom zero no mercado (9,2 centavos por dólar). O número que o mercado está utilizando, porém, está errado, segundo afirmou ontem o chefe da equipe de negociação da dívida do Brasil, Pedro Malan: "Fica acima das nossas expectativas, e não usamos esse número com o comitê assessor".

O número que os brasileiros usaram com o comitê, segundo apurou este jornal junto a fontes seguras, fica em torno de US\$ 2 bilhões, suficientes para cobrir a garantia de 100% sobre o principal até o limite de a metade dos bancos optar por esses dois investimentos garantidos. A experiência recente do México no Plano Brady mostrou que 42% dos bancos optaram pelo Discount Bond, 48% pelo Par Bond (ambos garantidos) e o restante pelo New Money Bond (Bônus de Dinheiro Novo).

As fontes possíveis de recursos que o Brasil pode juntar para comprar a garantia são conhecidas: Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial (BIRD), Banco Interamericano de Desenvolvimento

(BID), governo do Japão e os 25% de dinheiro novo dos bancos que optaram pelo New Money Bond 2015 (Bônus de Dinheiro Novo) na proposta corrente do País.

Os recursos do Fundo Nakasone do governo japonês para apoiar um Plano Brady no Brasil ficariam entre US\$ 400 milhões e US\$ 500 milhões. Sabe-se que fontes do governo brasileiro trabalham com essa estimativa, ainda que ela não tenha sido apresentada ao comitê assessor: "Em nenhum momento eu mencionei recursos do Fundo Nakasone para o comitê", assegurou Malan ontem a este jornal.

FMI

Isso não significa que não venha a fazê-lo no futuro. Outra porção do dinheiro viria de um programa estendido de três anos com o Fundo Monetário Internacional (FMI), que ainda não está acertado. O País poderia sacar no máximo 110% dos 1.461.3 Direitos Especiais de Saque (DES) de sua cota na instituição por ano, correspondentes a US\$ 1.958.1 milhões no câmbio de ontem. Um quarto disso, cerca de US\$ 500 milhões, pode ser posto à parte para o Plano Brady.

Mas é mais realista pensar que o programa do País seja de sacar 70 a 80% da sua cota de DES no fundo, que é o montante normalmente empregado. Isso diminuiria o volume de recursos para o Plano Brady ao patamar dos US\$ 400 milhões. Acima disso, o País talvez consiga do fundo os 40% suplementares de sua cota para ajudar a pagar garantias colaterais do Plano Brady, numa segunda rodada de negociações.

Sem contar com essa segunda rodada, o Brasil pode-

ria negociar então com o Banco Mundial (BIRD) para conseguir que um terço de seu programa de empréstimos na instituição, ao longo dos próximos três anos, seja de empréstimos setoriais. Nos últimos dez anos o Brasil tem conseguido uma média de cerca US\$ 1,2 bilhão em recursos do BIRD. Um terço seriam US\$ 400 milhões. E algo entre 25 e 50% disso pode ser posto à parte para o Plano Brady.

Finalmente, o BID tem regras ainda pouco testadas para o plano Brady. O Brasil tem conseguido lá nos últimos três anos não mais que US\$ 400 milhões em empréstimos. Se conseguir dobrar esse volume nos próximos três anos e transformar 25% do total em empréstimos setoriais, conseguirá colocar à parte um percentual variável — a negociar — para financiar seu Plano Brady.

As primeiras análises desses números — evidentemente abertos, porque o BID está definindo neste momento seu programa de empréstimos ao País, por exemplo — sugerem de onde os bancos tiraram o teto de US\$ 2,5 bilhões que o País usaria na compra das garantias. Aos recursos externos, o Brasil acrescentaria cerca de US\$ 1 bilhão de suas reservas em moedas fortes.

Malan e sua equipe mantiveram encontros ontem por telefone com o comitê assessor e seus três subcomitês. Eles se reuniram formalmente no edifício da avenida Lexicon, apenas com os representantes dos três bancos presidentes do comitê. Os banqueiros pediram números complementares para suas análises. E Malan continuou também seus "contatos bilaterais" com as instituições que o procuram.

DÍVIDA EXTERNA DO BRASIL
Valor preliminar dos novos títulos no Mercado Secundário
Em percentual por dólar

Proposta do Brasil	TIRB-2016 (1)	TIRB-2006 (1)	Par Ponde (2)	Discount Bond (2)	New Money Bond
Banco 1	40% a 43%	39% a 42%	37% a 40%	65% a 75%(3)	52% a 54.5% (3)
Banco 2	46.1%	49%	41%	42.3%	44%
Banco 3	48%	49%	39.5%	45%	56%
Banco 4	47%	39%	42%	45%	(*)
Banco 5	51.39%	44.92%	40.71%	66.92%	61%
Banco 6	45.9%	41.5%	40.57%	44.15%	(*)
Banco 7	49.25%	47.5%	41.5%	40.5%	45%
Banco 8	(*)	(*)	44.6%	45%	44%
Banco 9	45%	44%	44%	45%	44%
Banco 10	46.78%	48.6%	48.7%	39.3%	45.2%

(1) Assumindo desconto médio de 15%; (2) Assumindo garantia de 100% do principal;
(3) Contando na "entrada" do papel novo; (*) Dados insuficientes para calcular.