

Escândalo derruba papel no exterior

Escândalo derruba...

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

mal do papel até seu vencimento.

Seja como for, fica claro que a dívida brasileira está fortemente subvalorizada em função das incertezas políticas e tem um grande potencial de valorização — e, portanto, de ganhos de capital. Para isso, no entanto, é preciso ter a coragem de apostar agora na compra da dívida brasileira, o que tem animado muito poucos.

GAZETA MERCANTIL

23 JUL 1992

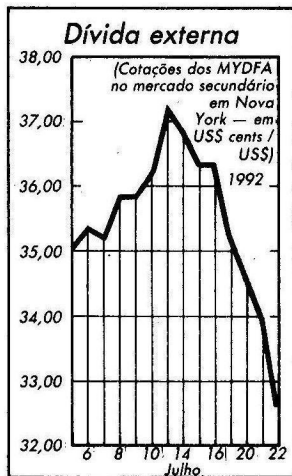
por Celso Pinto
de Londres

O valor da dívida brasileira no mercado secundário voltou a cair, mais uma vez afetado pelos escândalos políticos envolvendo o presidente.

No final da tarde de ontem, em Londres, a dívida vencida de médio e longo prazo (MYDFA) trocava de mãos a 32,75 centavos por dólar. Há uma semana, a dívida valia 37,25 centavos por dólar e até sexta-feira ainda era negociada a 35,5 centavos.

"O mercado está sendo comandado pelas más notícias", disse um banqueiro norte-americano a este jornal. Ontem pela manhã, "traders" comentavam avidamente as revelações dos cheques apurados pela CPI. A percepção de que, mais uma vez, a situação pessoal do presidente Fernando Collor se complicou fez o mercado cair. De todo modo, o mercado está estreito, com poucas operações.

Compreende-se o nervosismo com o cenário político,



co, mas o comportamento da dívida brasileira depois do anúncio do acordo em princípio com os bancos credores não tem precedente. Em nenhum outro caso de país que acertou um Plano Brady o valor de sua dívida caiu; ao contrário, todos tiveram uma valorização razoável.

Todas as análises feitas pelo mercado depois do acordo apontaram para um

potencial de ganho e valorização dos instrumentos de dívida brasileira com o Plano Brady. Um exemplo é a análise feita pelo setor de "Developing Country Research" do banco de investimentos Morgan Grenfell, pelo economista Paul Luke.

Escrita há uma semana, sua análise concluía que a qualquer taxa de desconto dada as alternativas contidas no Plano Brady do Brasil eram mais interessantes, para os credores, do que as da Argentina, pela existência das opções de bônus de curto prazo e de bônus de dinheiro novo. A estimativa do Morgan Grenfell é de que, ao final, os instrumentos da dívida do Brasil deverão ser negociados com um rendimento embutido entre 16 e 16,5% ao ano, mais alto do que oito outros papéis resultantes de acordos do tipo Brady mencionados, incluindo México, Argentina, Costa Rica, Filipinas e Venezuela. A análise, no entanto, provou até agora ser conservadora. Essa taxa de rendimento considerava uma valorização dos instrumentos de dívida. O MYDFA, por exemplo, na cotação no momento em que a análise foi feita, de 36,625 centavos por dólar, embutia um rendimento de 22%, inferior apenas ao dos papéis da Nigéria.

Seu rendimento só cairia para os previstos 16 a 16,5% se sua cotação subisse para 52 a 53 centavos por dólar. Com a queda recente do MYDFA para 32,75 centavos, seu rendimento embutido superou os 23,7% da Nigéria e se transformou, no momento, na mais lucrativa opção entre países que acertaram um Plano Brady.

(Continua na página 26)

A cotação do MYDFA caiu a 32,375 centavos por dólar para compra em Nova York. A nova queda do papel ocorreu com volume de negociação médio, cerca de US\$ 120 milhões. Há o temor de que uma queda abaixo de 30 centavos de flagre uma venda em massa de investidores que compraram o papel com margem, e nesse patamar teriam de cobrir as perdas em dinheiro.

(Ver página 26)