

Limites para a recompra da dívida externa

Senado quer conhecer operações

por Ivanir José Bortot
de Brasília

O Senado Federal deverá estabelecer limites para a taxa de corretagem, juros e valor de deságio na operação de recompra de títulos da dívida externa brasileira como "discount bonds" e "par bonds" que o governo pretende fazer. "Queremos fixar critérios e acompanhar a negociação de cada operação em tempo real", disse a este jornal o senador Roberto Requião (PMDB-PR), relator do projeto em que o governo pede uma "carta-branca" para que o Banco Central possa fazer a recompra.

O Brasil tem uma dívida externa de US\$ 51,5 bilhões que vence em até 30 anos e paga juros entre 4% e 8% ao ano. Essa dívida foi reestruturada e securitizada em 1992, nos moldes do que ficou conhecido



Roberto Requião

como Plano Brady, por ter sido concebido pelo então secretário do Tesouro norte-americano, Nicholas Brady. Os títulos resultantes da renegociação, chamados de "bradies", antes negociados com grandes deságios em relação ao valor de face, vêm rendendo bons ganhos a investidores nacionais e estrangeiros (Cont. B-8)

Limites para a recompra da dívida externa

por Ivanir José Bortot
de Brasília

(Continuação da página A-1)

Editoria de Arte/Gazeta Mercantil

com a melhora da credibilidade do Brasil no exterior.

“Acho uma tolice o Brasil deixar os ganhos apenas com o mercado. Podemos participar deste mercado secundário e reposicionando melhor a nossa dívida com redução até mesmo dos estoques”, disse o diretor de Assuntos Internacionais do Banco Central, Gustavo Franco. Ele espera receber do Senado Federal uma espécie de cheque em branco para que possa aproveitar as oportunidades surgidas no mercados de papéis de países emergentes no exterior.

Requião é favorável a uma reestruturação da dívida, mas não pretende dar liberdade total de ação ao BC. Ele informou que a tendência majoritária dos senadores da Comissão de Assuntos Econômicos é a de estabelecer um limite para a taxa de corretagem das operações de troca, o valor máximo de juros que poderá ser pago nos novos papéis e o deságio que poderá ser aceito em cada operação.

“Ninguém troca título com perfil mais longo com juros menores. Temos que ter o cuidado para evitar que esta operação sirva apenas para dar lucro às corretoras e melhorar o patrimônio líquidos das instituições que têm papéis micados do Brasil”, disse Requião.

A iniciativa do governo de obter do Senado Federal uma autorização para que o Banco Central atuar com liberdade no mercado secundário da dívida externa é vista positivamente por economistas de diversas tendências.

“A imagem do País no exterior é hoje muito melhor do que antes. Houve uma redução do risco Brasil e precisamos tirar vantagens desta situação”, disse a o deputado e ex-ministro do Planejamento Delfim Netto (PPS-SP).

Hoje, uma das oportunidades que existe para o Brasil é a de recomprar parte dos “discount bonds” e “par bonds” no mercado secundário. O Brasil emitiu US\$ 7,288 bilhões de “discount bonds” em 1994 pagando juros igual a taxa interbancária de Londres (Libor) mais 0,8125%, e R\$ 10,4 bilhões de “par bonds”, com juros que vão de 4% a 6% ao ano. Co-

Bônus brasileiros (US\$ milhões)		
1992 - Plano de financiamento	Emissão	Saldo
PAR BOND	10.491,10	10.491,10
DISCOUNT	7.288,29	7.288,29
FLIRBS	1.737,71	1.737,71
C.BONDS*	7.407,00	8.017,56
DEBT CONVERSION BOND	8.489,93	8.489,93
NEW MONEY BOND	2.239,06	2.239,06
EI BONDS	5.431,18	5.431,18
TOTAL BRADIES	43.084,26	43.694,82
PRÉ BRADIES		
NMB-88	675,00	337,36
BIB/EXIT BOND	1.050,00	900,16
IDU	7.128,00	6.628,15
TOTAL PRÉ BRADIES	8.853,00	7.865,67
TOTAL DOS BRADIES E PRÉ BRADIES	51.937,26	51.560,49

Fonte: Banco Central

mo estes papéis só vencem em 30 anos, o Brasil teve que dar como garantias títulos do Tesouro dos Estados Unidos (o “zero coupon bond”) no mesmo valor. O Brasil comprometeu-se em depositar junto ao Banco Internacional de Compensações (-BIS) o equivalente a doze meses de juros dos “discount bonds” e dos “par bonds”. Estes dois bônus são hoje comercializados no mercado por 50% do seu valor de face. Um investidor estrangeiro quando compra qualquer um dos dois bônus que tem, em tese, um valor de face de US\$ 1 mil paga apenas US\$ 500.

O investidor que comprar um “par bonds” por US\$ 500 ao invés de ganhar 4% de juros, na verdade, terá um retorno de 8% pois pagou a metade do valor de face pelo papel. Isso ocorre uma vez que o Brasil paga semestralmente juros sobre o valor de face dos papéis. “Podemos comprar estes papéis com deságio oferecendo um taxa de juro maior do que os 4% fixado na renegociação da dívida externa e teremos um ganho econômico e financeiro para o País”, disse o Chefe do Departamento da Dívida Externa do BC, José Linaldo Gomes

Aguar.

Mesmo que o Banco Central venha pagar mais juros em um primeiro momento terá duas vantagens: reduz o estoque da dívida e consegue liberar as garantias (os bônus do Tesouro norte-americano e os juros depositados no BIS). “Estes recursos podem ser usados para novas operações de abatimento de dívida externa”, disse Ceres Ayres Maranhão Cerqueira, do BC.

“Há uma grande liquidez no mercado internacional que pode ser aproveitada pelo Brasil”, disse o economista Michal Gartenkrauter defendendo a necessidade de uma ação do Banco Central no mercado secundário. O elevado nível das reservas internacionais e a redução do chamado risco Brasil devido o êxito do Plano Real deverá contribuir para que haja uma melhora nas cotações dos papéis da nossa dívida externa.

“É uma estratégia legítima do Brasil. Só é preciso agir com cautela para evitar que a presença do BC neste mercado possa provocar impactos indesejados”, disse Otávio de Barros, chefe da assessoria das Centrais Elétricas de São Paulo (CESP). O Banco Central espera negociar no mercado externo a substituição de pelo menos

Plano brasileiro de financiamento*							
Bônus emitido em troca da dívida do setor público (Emissão em 15/04/1994)							
Termos	Discount Bonds	Par Bonds	FLIRB	New money bonds	Debt conversion bonds	C. Bonds	EI Bonds
Valor emitido em US\$ bilhões	7,288	10,491	1,737	2,239	8,489	7,407	5,431
Taxa de troca	0,65	1	1	1	1	1	1
Prazo (anos)	30	30	15	15	18	20	12
Data de vencimento	15/04/2024	15/04/2024	15/04/2009	15/04/2009	15/04/2012	15/04/2014	15/04/2006
Carência (anos)	30	30	9	7	10	10	10
Garantia principal	100	100	-	-	-	-	-
Garantia de juros	12 meses	12 meses	12 meses	-	-	-	-
Forma de pagamentos	"bullet"	"bullet"	13 parcelas semestrais iguais	17 parcelas semestrais	17 parcelas semestrais iguais	21 parcelas semestrais iguais	21 parcelas semestrais iguais
Taxas de juros anuais							
Ano 1	L+ 13/16	4,00%	4,00%	L+7/8	L+7/8	4,00%	L+13/16
Ano 2	L+ 13/16	4,25%	4,00%	L+7/8	L+7/8	4,00%	L+13/16
Ano 3	L+ 13/16	5,00%	4,50%	L+7/8	L+7/8	4,50%	L+13/16
Ano 4	L+ 13/16	5,25%	4,50%	L+7/8	L+7/8	4,50%	L+13/16
Ano 5	L+ 13/16	5,50%	5,00%	L+7/8	L+7/8	5,00%	L+13/16
Ano 6	L+ 13/16	5,75%	5,00%	L+7/8	L+7/8	5,00%	L+13/16
A partir do ano 7	L+ 13/16	6,00%	L+ 13/16	L+7/8	L+7/8	-8,00%	L+13/16
Observação			A garantia de 12 meses de juros é válida durante os 6 primeiros anos			Capitalização da diferença entre o valor pago com base nas taxas indicadas acima para os anos 1-6 e 8%	

Fonte: Bacen/Devind Posição: 15/05/96 * Fase V - 1992

uma parte dos R\$ 7,407 bilhões dos “C-Bonds” que estão com credores.

O Brasil vem pagando juros de 4% ao ano para estes papéis de 20 anos, mas tem que capitalizar outros 4%. O saldo da dívida, que era de R\$ 7,407 bilhões, já está em R\$ 8,489 bilhões. O Banco Central vem hoje conseguindo emitir seus papéis no mercado externo com custos menores.

“Eu quero que expliquem qual a vantagem de emitir bônus uma em uma fase em que os juros estão subindo no mercado externo. O Senado convocou o Gustavo Franco, o presidente do BC, Gustavo Loyola e o secretário do Tesouro Nacional, Murilo Portugal, para explicar como pretendem fazer esta reestruturação da dívida externa.

Gustavo Franco tem dito que o

sucesso desta reestruturação da dívida externa é exatamente o segredo de cada uma das operações. O Banco Central vem acompanhando há muito tempo todos os movimentos do mercado secundário de papéis de países emergentes. Colheu experiência do processo de troca de papéis feitos pelo México e a Argentina e se prepara para entrar nele.