

Dívida a perder de vista

Externa

■ Pela primeira vez na história da República, o Brasil lançará títulos no mercado externo com vencimento daqui a 30 anos

VERA BRANDIMARTE E
WLADIMIR GRAMACHO

BRASÍLIA — O governo brasileiro vai trocar dívida externa velha por dívida nova e, pela primeira vez na história da República, fará, voluntariamente, uma emissão de bônus globais de trinta anos de prazo. A operação, que já foi aberta ontem ao mercado, será um bom teste para a imagem do governo Fernando Henrique no exterior, depois do desgaste das denúncias de compra de votos de parlamentares para votarem favoravelmente à emenda da reeleição. Se for bem sucedida, essa emissão abrirá espaço para o setor privado buscar também o alongamento de sua dívida externa a um custo menor.

A nova emissão será de no mínimo US\$ 1 bilhão e, em tese, poderia chegar, dependendo do interesse dos investidores, a US\$ 26,1 bilhões, que é o total dos títulos alvo da operação de troca, mais 25%. São três os papéis escolhidos para troca, de um total de sete conhecidos como Brady Bonds, que foram lançados em 1994, como resultado das negociações da reestruturação da dívida externa brasileira.

Opções — Os três bônus — Par Bond, Discount e C. Bonds — têm em comum um prazo mais distante de vencimento e, para os dois primeiros, o governo brasileiro ofereceu no lançamento garantias colaterais que ficaram depositadas no BIS, o banco central dos bancos centrais, com sede na Suíça. À época, o Brasil teve que comprar no mercado papéis do Tesouro americano, os bônus de cupom zero, que poderão ser liberados agora para futura venda, na proporção em que os Par Bonds e Discount forem resgatados.

Os investidores poderão usar os três bônus como moeda para compra do novo bônus global em uma operação de troca. Poderão tam-

bém entregar Par Bonds e Discount Bonds para receber em moeda. Ou poderão ainda, até o limite de 25% do total da operação, comprar o novo bônus em dinheiro.

O Brasil não é o primeiro a ir ao mercado fazer a troca de dívida. O México saiu na frente, no ano passado, e foi seguido pelas Filipinas. O Brasil esperou criar-se uma situação adequada, que acabou ocorrendo esta semana com a decisão do Federal Reserve (FED), o banco central dos Estados Unidos, de não elevar mais as taxas de juros básicas. O que é um incentivo aos investidores americanos a buscar papéis de mercados emergentes, que oferecem rendimento maior.

O resultado dessas operações de troca de dívida externa não é tão fácil de ser mensurado, como, por exemplo, nas operações de substituição de dívida interna por externa, onde se consegue uma redução nas taxas de juros. Nessa troca de dívida velha por nova, ao contrário, a taxa de juros pode quase dobrar em relação às emissões feitas sob o amparo do Plano Brady.

A taxa deve ficar perto de 10% ao ano, enquanto os Par Bonds, por exemplo, pagaram juros anuais de 4% no primeiro ano com elevação gradual até alcançar 6% no sétimo ano. Se por aí é desvantajoso, então por que a troca?

Razões da emissão — O diretor da área externa do BC, Gustavo Franco, alinha várias razões. Primeiro, segundo ele, no final de tudo se poderá obter alguma redução nos gastos com pagamento de juros. Isso porque os Brady bonds são considerados moeda podre no mercado internacional e negociados com deságios que chegam a 50% do valor de face.

O governo vai adquirir esses papéis pelo valor de mercado e não pelo valor de face. Se esperasse até



Gustavo Franco, diretor do Banco Central: lançamento de títulos com prazo de 30 anos para testar a confiança do mercado internacional no Brasil

seu vencimento, pagaria um juro menor semestralmente, mas em contrapartida teria que resgatá-lo no vencimento pelo valor de face. Em outras palavras, o governo vai se apropriar do deságio dos papéis, emitindo valor menor de dívida nova para resgatar valor maior de dívida velha.

Taxa salgada — A taxa de juros mais salgada, é verdade, deve comer o ganho da apropriação do deságio, mas, em contrapartida, o

governo poderá liberar as garantias que estão depositadas no BIS. Como colateral dos Par Bonds e Discount, o governo mantém no BIS cerca de US\$ 3,8 bilhões em títulos do Tesouro americano. O valor que será liberado dependerá do montante desses papéis que entrarem na troca.

Segundo Franco, o governo não pretende vender de uma só vez os papéis do Tesouro, para não pressionar o mercado. Eles deverão ser

incorporados às reservas internacionais do país, e vendidos mais tarde.

Para Franco, a principal vantagem para o país é retirar do mercado esses papéis considerados moedas podres, que surgiram com a reestruturação da dívida externa e são uma lembrança dos problemas enfrentados no passado.

O BC estará aceitando propostas dos interessados na operação até o próximo dia 3 de junho e

anunciará o resultado no dia 4. Os investidores apresentarão propostas de um spread sobre o rendimento do Título do Tesouro americano de 30 anos, e o BC avaliará essas propostas para definir o preço que considera aceitável pagar pelo papel. Só está fixado, por enquanto, o spread mínimo aceitável, que é de 3%.

Na página 16, a repercussão da medida

Brasília - Arnildo Schulz