

Banco Central negocia redução da dívida externa brasileira

Proposta a ser apresentada em Nova Iorque aumentará reservas

Rio - A operação de troca e rolagem da dívida externa, que o diretor da Área Externa do Banco Central, Gustavo Franco, apresentará esta semana, em Nova Iorque, para investidores estrangeiros, vai proporcionar redução do estoque da dívida e aumento das reservas internacionais, em valores variáveis, dependendo das condições de fechamento do leilão, a ser realizado no dia 3 de junho. Simulação feita por um qualificado especialista no assunto conclui que, caso a operação de troca da dívida velha pela nova alcance o valor global mínimo de US\$ 1 bilhão mais US\$ 250 milhões de novas emissões (segundo as regras do leilão), o Brasil reduzirá o estoque de sua dívida em valor quase equivalente - US\$ 1,010 bilhão - e vai incorporar mais US\$ 452 milhões às suas reservas internacionais.

A redução é decorrente do deságio com que são comercializados os papéis brasileiros no mercado financeiro internacional, que permite ao Governo brasileiro comprar mais barato o débito antigo. Ou seja, emitindo US\$ 1,250 bilhão de dívida nova, que vai vencer só no ano de 2.027, o Brasil cancela US\$ 2,260 bilhões da dívida velha e reduz a diferença - US\$ 1,010 bilhão - do valor global. Num segundo cenário, em que a operação de troca soma US\$ 3 bilhões, mais US\$ 750 milhões de nova emissão, desaparecerão da dívida global US\$ 3,030 bilhões e as reservas serão alimentadas com mais US\$ 1,356 bilhão.

Cenários - Os dois cenários pressupõem que a operação será bem sucedida e o spread (taxa de risco Brasil) dos novos bônus de 30 anos de prazo não ultrapasse o valor mínimo de 3% (com



Gustavo Franco: expectativa de incorporar US\$ 422 milhões às reservas

mais 6,9% de juros dos bônus do Tesouro norte-americano a taxa final é 9,9% ao ano). Na alternativa de o spread ultrapassar 3%, o custo de juros da nova dívida se eleva e, dependendo deste aumento, a operação pode ficar desinteressante.

Como o objetivo é obter um efeito líquido positivo para o Tesouro brasilei-

ro, a operação pode ser cancelada e não se concretizar, caso os investidores interessados elevem muito seus lances de spread no leilão. É que a taxa de juros dos papéis antigos é mais baixa - a do bônus ao Par (Par Bond), por exemplo, começa em 4% aumentando até um limite de 6% a partir do sétimo ano - do que os 9,9% da nova dívida.

Brasil aproveita deságio de papéis

A operação só é vantajosa e será concretizada, caso a relação entre custo de juros e deságio for favorável, gerando resultado líquido positivo para o Tesouro. Depois do Plano Real, esta é a segunda vez que o Brasil tira proveito do deságio de seus papéis para trocar dívida velha por nova. A primeira operação, realizada em 1994, contrastou muito com a que foi engendrada agora porque foi executada sigilosamente, escondida dos brasileiros e de organismos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI). Além disso, como não foi financiada, como esta será, ela subtraiu US\$ 2 bilhões das reservas internacionais. Na época, o ministro da Fazenda era Fernando Henrique Cardoso, o presidente do Banco Central Pedro Malan e o diretor da Área Externa Gustavo Franco.

Só os três tinham conhecimento da operação. O Governo preferiria fazer tudo às claras, mas não o fez porque o FMI não confiava no plano Real e negou aval para o acordo da dívida brasileira, condição para o Brasil obter crédito externo. Diante disso, o BC passou a operar no mercado internacional de forma sigilosa, comprando títulos de sua dívida com deságio. Sem crédito externo, assumiu o risco de usar dinheiro de suas próprias reservas que, na época, não estavam em posição confortável como hoje. Gastou US\$ 2 bilhões, mas abateu outro tanto da dívida.

Arquivo