

Troca de títulos da dívida brasileira torna país menos vulnerável a crises

Sucesso da operação depende do volume de papéis a serem negociados

Fábio Nascimento
e Luciana Rodrigues

• A operação de troca da dívida externa brasileira, anunciada ontem, vai ajudar a diminuir a vulnerabilidade externa do país, dizem os analistas. E, dependendo do seu porte, pode tirar o Brasil da linha de frente de movimentos especulativos do mercado financeiro internacional. O economista Carlos Langoni, ex-presidente do Banco Central e diretor do Centro de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas, explica que o Brasil tem um grande estoque de dívida externa. Só este ano, serão US\$ 30 bilhões em amortizações.

— Isso significa que, toda semana, o governo ou empresas brasileiras estão no mercado renovando dívida externa. Ou seja, qualquer instabilidade no cenário internacional é rapidamente sentida. Por isso, melhorar o perfil da dívida externa com medidas como a anunciada hoje (ontem) é uma política inteligente — afirma.

C-Bond é alvo de especulações de investidor

Os analistas do mercado acrescentam que os títulos brasileiros, por terem o maior volume de negócios entre os papéis de países emergentes, são os primeiros a sofrer em momentos de crise. O movimento é particularmente mais forte com o C-Bond, principal título brasileiro. Ao todo, são US\$ 6,54 bilhões em C-Bonds nas mãos de investidores, dos quais cerca de US\$ 4 bilhões são negociados diariamente. É, de longe, o maior volume de operações com títulos de emergentes.

— Assim, em momentos de euforia com emergentes, o C-Bond é o primeiro a subir. E, na crise, é o primeiro a cair. O Brasil é quem mais sofre com movimentos especulativos e de curto prazo — explica o analista de um grande banco de atacado brasileiro.

— O C-Bond sempre foi um instrumento atípico dos investidores estrangeiros, com muita volatilidade. Com a operação de troca, o governo tentará dividir sua liquidez entre

todos os papéis da dívida — explica Guilherme Bethlem, analista de renda fixa internacional da Brascam.

Para o analista, o sucesso dessa operação dependerá de seu porte. Quanto maior for retirada de C-Bond, mais o papel sai da linha de frente das especulações dos investidores estrangeiros.

— Se for de US\$ 750 milhões, por exemplo, pouco vai mudar no mercado financeiro. O interessante é tirar o máximo

possível — diz Bethlem.

À medida que o Brasil retirar C-Bonds do mercado, o título perde liquidez (facilidade de negociar) e os detentores do título tendem a vender ou trocar mais barato.

O C-Bond tem outro problema: uma série de 21 amortizações a partir de abril de 2004 até o seu vencimento em 2014. Com a troca por títulos com vencimento em 2024, o governo adia o desembolso desse dinheiro. ■