

Do inferno ao PARAÍSO

Dívida Externa

O VALOR DO C-BOND

(Em US\$)

Confiança de investidores
no pagamento da dívida
externa brasileira
nunca foi tão alto



O QUE SÃO C-BONDS

Os C-Bonds (*Capitalization Bonds* ou Bônus de Capitalização) foram emitidos no dia 15 de abril de 1994, dentro do processo de reestruturação da dívida externa brasileira, chamado de Plano Brady, em homenagem a Nicholas Brady, ex-secretário do Tesouro dos Estados Unidos que alertou aos grandes bancos do mundo sobre a necessidade de se refinanciar os países em desenvolvimento. Até então, por causa do calote de 1987, o Brasil estava fora do mercado internacional de crédito. À medida que o país foi retomando a confiança dos investidores, os C-Bonds tornaram-se os papéis mais negociados da dívida brasileira e os mais demandados entre os países de economias emergentes.

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva quase não acreditou quando foi informado por seus assessores de um fato inédito na história do país: os C-Bonds, papéis emitidos em 1994 pelo governo, dentro do processo de reestruturação da dívida externa brasileira, foram negociados, durante todo o dia de ontem, acima de seu valor integral. O espanto de Lula tem suas razões.

Em setembro de 2002, um mês antes de as urnas sacramentarem sua eleição à Presidência da República, os C-Bonds foram ao fundo do poço. Chegaram a ser cotados a 48% do valor real, em meio a uma penca de conselhos de bancos norte-americanos indicando aos investidores que fugissem de ativos brasileiros. O argumento era o de que, vitorioso, Lula daria calote nos credores do país.

Digerida a informação, o dia foi de comemoração no Palácio do Planalto. O crescente interesse dos investidores pelos títulos da dívida externa do Brasil mostra, no entender do governo, que o caminho seguido ao longo de 2003, de um duro ajuste fiscal, forte combate à inflação e de aprovação das reformas da Previdência e tributária, foi o mais acertado. Sobre tudo por criar bases mais sólidas para a retomada do crescimento econômico.

No encerramento das operações, os C-Bonds foram cotados a 100,25% do

seu valor de emissão, com alta de 0,44%. Com isso, o risco Brasil — composto pela cesta de títulos da dívida externa e o principal indicador de confiança do país — caiu 1,66%, para 413 pontos, o menor patamar dos últimos seis anos. Mesmo os C-Bonds não sendo os títulos mais valorizados entre os emitidos pelo Brasil e pelos demais países emergentes, o fato de ultrapassarem o valor de face ganha relevância por servirem de parâmetro aos investidores, já que são, disparados, os mais líquidos do mercado.

Outro ponto importante é que, com os C-Bonds ultrapassando os 100% do valor de face, o governo passa a ter a opção de resgatar esses papéis, que somam US\$ 6,539 bilhões. Tal opção, que acaba limitando futuras altas, poderá ser validada em 15 de abril, quando o Tesouro Nacional pagará a primeira amortização do principal da dívida composta pelos C-Bonds, de US\$ 327 milhões. A tendência daqui em diante, disse o economista Nuno Câmara, do Dresdner Bank, é de que os investidores migrem para outros papéis da dívida brasileira, como o Global 40, que, no ano passado, computou valorização de 75% contra 49% dos C-Bonds.

Recompra à vista

Se decidir pela recompra dos C-Bonds, com vencimento marcado para 2014, o governo terá que avisar ao mercado com, no mínimo, 30 e, no máximo, 60 dias de antecedência. O secretário do Tesouro, Joaquim Levy, tem afirmado,

porém, que não há nenhuma decisão nesse sentido. Mas, para John Welch, economista-chefe do Banco WestLB em Nova York, há espaço de sobra para que a recompra aconteça, dando uma folga fiscal importante para o país. Segundo ele, o Tesouro emitiria novos papéis a juros mais baixos que os pagos pelos C-Bonds, de 8% ao ano acima dos títulos dos Estados Unidos. Juros que, por sinal, viabilizam a negociação dos papéis brasileiros acima do valor de face.

“O dinheiro arrecadado com os novos papéis pode ser usado pelo governo pa-

ra recomprar os C-Bonds”, disse Welch. “Essa troca de dívida ainda ajudaria o Brasil a pôr fim a um histórico de calotes, pois os C-Bonds fazem parte de várias renegociações de dívidas não pagas”, emendou. Os C-Bonds estão dentro de um pacote de títulos chamados de Bradies, totalizando US\$ 16 bilhões.

Na avaliação do economista-chefe do Banco Credit Agricole, Dalton Gardiman, o Brasil vive um momento favorável não apenas para um eventual processo de recompra dos C-Bonds. Mas, também, para atrair empréstimos ao setor produtivo e para reforçar as reservas internacionais do país. “Está sobrando dinheiro no mercado externo, pois as taxas de juros nas economias desenvolvidas estão baixas demais”, disse. “A liquidez é tanta, que está faltando papéis de economias emergentes para atender à demanda”, acrescentou.

Não foi à toa que, nos últimos dias, quatro países emergentes aproveitaram o espaço no mercado para vender papéis de dívida: Polônia, Turquia, México e Venezuela. Desde o início deste mês, emitiram US\$ 5,4 bilhões em títulos. A maior operação foi feita pela Polônia, de US\$ 1,9 bilhão. A Turquia captou US\$ 1,5 bilhão. A demanda foi tão grande que os títulos, vendidos por 97,437% do valor de face, foram negociados, logo a seguir, por 102% do valor de emissão. A Venezuela lançou US\$ 1 bilhão em títulos de 30 anos. O México emitiu US\$ 1 bilhão. “Há muito espaço para o Brasil emitir novos títulos ou mesmo recomprar os

C-Bonds”, assinalou Marco Maciel, economista-chefe do Banco Santos.

Dólar em baixa

Dois dias depois de anunciar que retomaria as compras de dólares no mercado, o Banco Central interveio ontem nas negociações. Por meio de um leilão eletrônico, comprou cerca de US\$ 50 milhões, a R\$ 2,86 cada. O resultado oficial, entretanto, só será conhecido na próxima segunda-feira, quando o BC divulgar o nível das reservas cambiais do país. Ao contrário do que supunham alguns analistas, os preços da moeda norte-americana caíram depois da operação do BC. O dólar chegou a ser cotado a R\$ 2,846, fechando o dia a R\$ 2,856, com baixa de 0,07% em relação à véspera.

O diretor da Área de Câmbio da Corretora Novação, Mário Battistel, disse acreditar que o BC fez uma espécie de vestibular com o mercado, indicando que não atuará sobre os preços, mas olhando sempre a oferta da moeda norte-americana. “O fluxo de dólares para o país está enorme, seja por meio das captações, seja por meio de empréstimos e de exportações”, ressaltou. “Diante dessa liquidez, fica difícil para o mercado acreditar que o BC estipulará piso ou teto para o dólar.”

Na Bolsa de Valores de São Paulo, o dia foi de alta de 1,7% e de novo recorde na pontuação do Ibovespa, o índice que mede a lucratividade das ações mais negociadas no pregão paulista: 23.716 pontos.

GESTÃO DIVIDIDA

O Tesouro Nacional passará a ser o único responsável pelas captações de recursos pelo Brasil no exterior a partir de 1º de janeiro de 2005. Também passará para o Tesouro a responsabilidade por possíveis operações de recompra de títulos emitidos pela República assim como uma eventual reestruturação da dívida externa brasileira. Hoje todas essas atribuições estão com o Banco Central. Segundo acordo publicado no Diário Oficial da União de ontem, haverá um prazo de transição para a transferência das atividades que durará todo o ano de 2004. Enquanto isso, as duas instituições vão dividir essas responsabilidades.