

Faxina na dívida externa

Governo recompra US\$ 6,6 bi em papéis e deixa para trás o fantasma da moratória

Aguinaldo Novo
SÃO PAULO e NOVA YORK

O governo brasileiro anunciou ontem a recompra antecipada de todos os títulos da dívida externa conhecidos como *bradies* que ainda estão no mercado, com vencimento entre 2009 e 2024. A operação, programada para abril, será feita com as reservas internacionais. Batizados com o nome do ex-secretário do Tesouro americano Nicholas Brady, esses papéis foram emitidos em 1994 pelo Brasil para refinaranciar a dívida após a moratória decretada em 1986, em meio ao colapso financeiro da América Latina. — Estamos virando a página dos anos 80. Muita gente não se lembra deles, mas eles existiram e deixaram marcas — disse o secretário do Tesouro, Joaquim Levy.

Segundo o governo, ao recomprar agora os *bradies* o país economizará US\$ 345 milhões em juros. O saldo remanescente é de US\$ 6,64 bilhões, mas o desembolso efetivo do Tesouro será menor, porque dois dos papéis que compõem a carteira de *bradies* (Par e Discount) foram emitidos com a contragarantia de títulos do Tesouro americano. Ao quitá-los antecipadamente, o Brasil conseguirá a liberação de US\$ 1,5 bilhão. O desembolso líquido deve ser de US\$ 5,1 bilhões.

Para os analistas, a escolha do Tesouro foi a melhor, apesar do déficit em conta corrente de US\$ 452 milhões de janeiro — o primeiro desde novembro de 2004. Para o economista-chefe do Banco Schahin, Silvio Campos Neto, esse resultado foi sazonal e não se repetirá nos próximos meses. — Todos os indicadores continuam mostrando forte entrada de divisas — afirmou ele, que estima um superávit em conta corrente entre US\$ 8 bilhões e US\$ 9 bilhões neste ano, contra cerca de US\$ 14 bilhões em 2005. — Não faz sentido você acumular reservas só por acumular, até porque elas têm um custo alto para o país — disse o economista-chefe da Sul America Investimentos, Newton Rosa.

Papéis prefixados são o próximo passo

- Com o anúncio de ontem, o governo brasileiro acumulou um total de US\$ 12,2 bilhões na recompra de *bradies* só nos últimos sete meses. Essa estratégia começou em agosto de 2005, com a troca dos C-Bonds, os títulos mais representativos da reestruturação da dívida de 1994. O efeito disso, segundo Levy, será a redução da dívida externa bruta de US\$ 87 bilhões para US\$ 80 bilhões, para reservas internacionais de US\$ 57 bilhões.
- Feita a “faxina” da dívida externa, o Tesouro afirma que o novo alvo é a redução dos títulos prefixados (Letras Financeiras do Tesouro, ou LFTs) na composição da dívida pública interna. As LFTs devem ficar em 47% do estoque da dívida até o fim deste mês, contra 67% em 2003, prevê o secretário-adjunto do Tesouro, José Antonio Gragnani. Pelo Plano Anual de Financiamento de 2006, os prefixados têm de fechar o ano entre 39% e 48%.
- Em Nova York para reuniões com investidores, agências de classificação de risco e autoridades, o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, reafirmou que a estratégia do país tem sido aproveitar o bom cenário global: — É um movimento positivo que será analisado pelos mercados. Para o Brasil, é muito importante que o risco-país continue a cair.
- O economista-chefe do HSBC, Paulo Vieira da Cunha, lembrou que o risco-Brasil hoje é semelhante ao do México quando este obteve o *investment grade* (grau de investimento, que significa recomendação de investir no país) — que o Brasil ainda não tem: — Na prática, o *investment grade* já existe. Imediatamente depois de o México obter esse grau, seu risco estava em 250 pontos, o mesmo patamar do Brasil atualmente. ■

Saiba mais sobre a operação

Os títulos que serão recomprados surgiram na renegociação da moratória, em 1994. Os papéis Par e Discount têm colaterais - espécie de garantia depositada no Tesouro americano - que, juntas, somam US\$ 1,5 bilhão. Enquanto o Par paga juros crescentes ao longo do tempo (a taxa agora é de 6% ao ano), os demais títulos têm juros que são corrigidos duas vezes por ano, de acordo com a taxa Libor (referência do mercado internacional) em dólar. O Flirb tem duas emissões - uma com juros crescentes como os do Par e a outra com taxas corrigidas duas vezes ao ano.

Título	Vencimento	Volume no mercado (em bilhões de dólares)
Par	2024	1,42
Discount	2024	1,29
Flirb	2009	0,33
DCB	2012	2,87
NMB	2009	0,73
		Total: US\$ 6,64 bilhões

Os países que participaram do Plano Brady

**Argentina e Equador**
Decretaram moratória de suas dívidas externas e, assim, seus bradies saíram de negociação

**México**
Fez uma grande operação de recompra, em 2003, nos moldes da medida anunciada pelo Brasil ontem

**Brasil**
Ainda tem mas vai retirar todos do mercado em abril

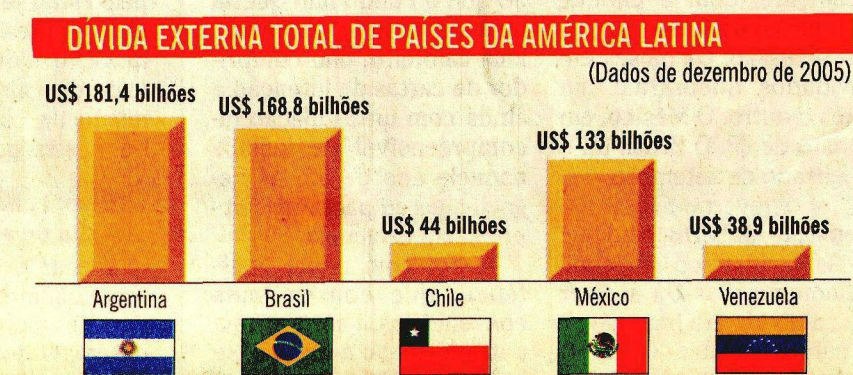
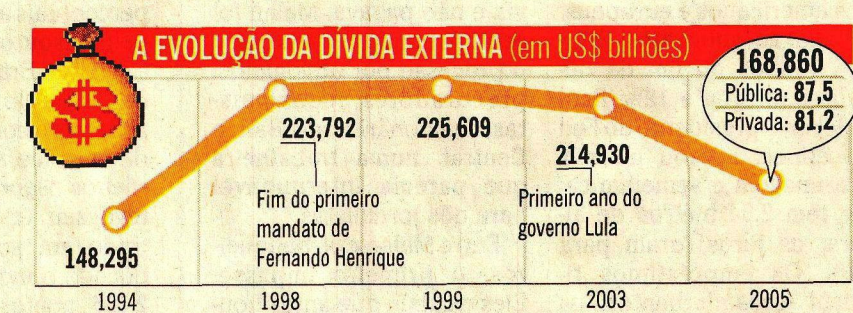
Bulgária, Costa do Marfim, Costa Rica, Jordânia e Macedônia
Não têm porque retiraram, aos poucos, seus bradies do mercado. O volume desses papéis negociados era bem menor do que os de Brasil e México, por exemplo.

Croácia, República Dominicana, Eslovênia, Filipinas, Nigéria, Panamá, Peru, Polônia, Uruguai, Venezuela e Vietnã
Ainda têm bradies no mercado



O PASSO-A-PASSO PARA MELHORAR O PERFIL DA DÍVIDA EXTERNA

Recompra de C-Bonds (julho/2005)	US\$ 5,6 bilhões
Fundo Monetário Internacional - FMI (dezembro/2005)	US\$ 15,5 bilhões
Clube de Paris (janeiro/2006)	US\$ 2,5 bilhões
Recompra de "bradies" e títulos com vencimento até 2010 (fevereiro/2006 - anúncio)	US\$ 2,3 bilhões (até o dia 9 de fevereiro)
Abatimento de parte do estoque da dívida entre 2006 e 2007 (julho/2005 - anúncio)	US\$ 2,8 bilhões



GLOSSÁRIO

BRADIES: São títulos da dívida externa de países emergentes, ou seja, papéis usados para tomar empréstimos no exterior, lançados após a moratória desses países. Os *bradies* surgiram no fim da década de 80 e têm esse nome em referência ao então secretário do Tesouro Americano, Nicholas Brady, que coordenou a renegociação da dívida externa dos países que deram calote.

PLANO BRADY: Depois das moratórias do México, em 1982, e do Brasil, em 1987, os países latino-americanos não tinham acesso a empréstimos no mercado internacional. Para chegar a um acordo entre credores e devedores, Nicholas Brady propôs que os empréstimos não pagos fossem transformados em títulos, que seriam negociados no mercado como as ações em bolsas de valores. Saíram de cena os empréstimos com bancos e surgiram os títulos da dívida externa. Os papéis oriundos dessa negociação passaram a ser chamados de *bradies*.

BRADIES DO BRASIL: Os mais famosos era o C-Bond (ou Cupom Bond), que foram recomprados pelo Tesouro Nacional no ano passado. Agora, o Tesouro vai recomprar os bradies restantes: Par (emitidos pelo seu valor de face); Discount (que foram vendidos, na época da renegociação, com um desconto sobre o seu valor de face); Flirb (Front-loaded Interest Reduction Bond, papéis com juros crescentes ao longo do tempo); DCB (Debt Conversion Bond, ou bônus de conversão de dívida); e NMB (New Money Bond, ou bônus de dinheiro novo).

FONTES: Banco Central, Tesouro Nacional, Credit Suisse, Bloomberg, Bradesco e Credit Suisse

COMO ISSO AFETA SUA VIDA

- Ao retirar os chamados títulos *bradies* do mercado, o Brasil poderá atrair mais investimentos estrangeiros. Os *bradies* são papéis que surgiram na renegociação da dívida externa do Brasil, após a moratória dos anos 80. Assim, carregam o estigma do calote. Por isso, muitos investidores qualificados — como fundos de pensão europeus e americanos — têm restrições para comprar esses papéis.
- Com a saída dos *bradies* de circulação, os outros títulos brasileiros poderão atrair mais investidores. O perfil da dívida externa do país deve melhorar. Assim, o juro cobrado por essa dívida — que na média compõe o chamado risco-Brasil — ficará menor. Com os juros pagos lá fora mais baixos, a tendência é que os juros da dívida interna também diminuam.
- Na medida em que o governo conseguir vender seus títulos da dívida interna por um juro menor, abre-se espaço para o Banco Central reduzir a taxa básica de juros, a Selic, referência do mercado para cobrar juros no crediário e nas compras do comércio. Juros menores permitem um crescimento econômico maior e mais geração de emprego.