

Cresce divergência para juro de título

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

A questão dos juros no Par Bond (bônus par) é tão difícil para o Brasil como para os bancos. O governo brasileiro já deixou transparecer que sua margem de manobra aí é exígua, e propôs um juro fixo de 4,8%. Sabe-se que qualquer coisa acima de 5% altera não só o equilíbrio de sua proposta mas também os números do orçamento da União.

No comitê assessor de bancos raciocina-se com o outro lado da moeda. O Brasil "está certo em procurar conseguir o melhor acordo que puder", reconheceu um banqueiro ontem a este jornal. Mas os bancos dificilmente poderão aceitar uma taxa de juros tão baixa quanto 4,8 ou 5%. Seus argumentos são os seguintes:

- Quando o México conseguiu juros fixos de 6,25% para o seu bônus par há dois anos, a taxa do interbancário de Londres (Libor) que rege empréstimos de curto prazo era de 11%, e a taxa de remuneração das Letras do Tesouro dos EUA, que sinalizam os juros para empréstimos de longo prazo, era de 8,5%.

"Com isso, foi possível dar ao México um desconto considerável sobre a Libor, e um bom desconto sobre a taxa das Letras do Tesouro, com um cupon fixo de juros", pondera. "O problema é que a situação agora é inversa", acrescentou.

- A situação agora mostra que as taxas de juro para empréstimos de curto prazo são de 5,5 a 5,75% (níveis recentes da Libor), enquanto a taxa das Letras do Tesouro dos EUA para 30 anos está em torno de 8%. E a taxa fixa que o Brasil propõe estabelece um desconto sobre a Libor, quando seus papéis, sendo de

longo prazo, precisam ser comparados pelos bancos aos títulos semelhantes, que exigem remuneração de 8% atualmente.

Em função dessa necessidade de considerar as duas taxas, um banqueiro do comitê assessor explicou ontem a este jornal que na sua contraproposta existe um bônus par, mas seu cupon de juros não é fixo. E isso está levando alguns operadores a dizer que não há um Bônus Par nessa proposta dos bancos. "Há sim", garante essa fonte. Mas é diferente.

Diferente do Bônus Par do México, mas muito parecido com o Bônus Par do acordo de redução da dívida pelo Plano Brady que as Filipinas acabam de conseguir. O papel filipino que equivale ao Par Bond, chamado de bônus de redução dos juros, tem maturação em quinze anos com sete anos de carência, e estabelece juros de 4% no primeiro ano, 4,25% no segundo ano, 5% nos anos 3 a 5, 6% no sexto ano, e taxa de mercado (Libor mais 13/16) daí por diante.

O Bônus Par brasileiro também começa com juros mais baixos, que sobem a cada dois anos e alcançam nível de mercado a partir do sétimo ano. O Bônus das Filipinas inclui uma garantia (Rolling Interest Guarantee) de doze meses sobre o pagamento dos juros, a mesma cláusula que os bancos querem colocar nos bônus de redução de juros do Brasil.

RETIFICAÇÃO

Uma correção: o comitê assessor de bancos não está pedindo uma redução de 30 anos (como propôs o Brasil) para 25 anos no Par Bond e no Discount Bond (bônus de desconto), como publicou ontem este jornal. O pedido é para redução no prazo de vencimento de um desses papéis, não de ambos.