Acordo brasileiro pode sair no início da semana

por Getulio Bittencourt
de Nova York

O Comitê Assessor de Bancos decidiu não trabalhar no final de semana, e o acordo sobre o Plano Brady do Brasil ficou para o começo desta semana. Os brasileiros fecharam a semana comemorando a obtenção de um Par Bond (bônus par) melhor que o da Argentina, embora não pelos termos divulgados no dia anterior. Nos dois casos os juros desse título ficam fixos a 6% do sétimo ao trigésimo ano.

Os termos financeiros corretos do Par Bond da Argentina são os seguintes: 4% no primeiro ano, 4,25% no segundo ano, 5% no terceiro ano, 5,25% no quarto ano, 5,5% no quinto ano e 5,75% no sexto ano. O papel brasileiro começa do mesmo jeito, em 4%, e termina em 6% a partir do sétimo ano, mas a estrutura crescente de juros (step up coupon) é diferente.

A diferença estrutural explica em parte por que a taxa de referência para cálculo da garantia rolável de juros ficou maior no caso da Argentina do que no caso do Brasil. Dependendo da taxa que se escolha, é possível que o custo da garantia seja maior que os doze meses acordados, no caso portenho. Na versão brasileira a taxa de referência ficou no patamar que limita o desembolso em doze meses.

O custo do Par Bond argentino é maior por uma segunda razão. Sua garantia será toda desembolsada de uma vez, enquanto a brasileira será escalonada (phased in). Além disso, o Brasil entra com metade do custo das garantias, enquanto a Argentina extraiu seus recursos basicamente das instituições multilaterais, um dinheiro obviamente mais caro que as reservas nacionais.

As negociações continuaram na sexta-feira em torno de detalhes pendentes, mas sem afetar a percepção de que no máximo mais 48 horas de trabalho permitirão o anúncio do acordo. Isso torna a próxima terça-feira uma data bastante provável. Os termos do Par Bond já estão acordados mas ainda não foram escritos, com as duas partes se recusando a fornecer detalhes de seu desenho.