

Conrad Black passa a ser maior acionista isolado da canadense Southam

por Getulio Bittencourt
de Nova York

Começou a semana em queda o principal título da dívida externa do Brasil, Mydfa, sigla em inglês para "instrumento de depósito do acordo multi anual" de 1988 entre o país e os bancos. O movimento é baixo, e do mesmo modo está deprimido o mercado de eurobônus latinos.

Os preços da dívida brasileira estão bastante deprimidos devido à grande oferta dos bônus de juros (Idu bonds) que serão emitidos no dia 20 de novembro", explica Fernando Haaland, vice-presidente no banco holandês ING em São Paulo.

O que acontece é que "como a taxa de retorno dos bônus de juros está bastante atraente, os investidores vendem outros ativos brasileiros e compram os Idu bonds, deprimindo os preços em geral. Nós achamos que o mercado ficará nestes níveis enquanto durar a oferta dos Idu pelos bancos credores", acrescenta ele.

Embora note que a tendência de queda é geral no mercado secundário da dívida latina, uma analista do JP Morgan, Carol Ann Hoffmann, concorda com esse diagnóstico. "A aprovação do lançamento de US\$ 7,2 bilhões em bônus Idu pelo Senado continua a exercer pressão de queda sobre a dívida brasileira", nota ela, "basicamente devido ao excesso de oferta dos bancos credores originais."

Thomas J. Trebat e sua equipe de analistas no Chemical Banking acabam de dedicar um relatório à comparação entre os bônus Idu e outros ativos soberanos do Brasil. Eles se perguntam se o preço corrente desses títulos é adequado, considerando sua duração de 4,78 anos e seu prêmio de 600 pontos-base (centésimos de ponto) sobre os Exit Bond (bônus de saída), cuja duração é de 14,69 anos. Aham que não é.

Os analistas do Chemical sugerem que em relação aos bônus Idu, "conversão para um cupon de juros variáveis em 1994 pode oferecer proteção de preço num ambiente de taxas de juros crescentes." E lembram que para o governo brasileiro, manter em dia o serviço "desses bônus é crucial para a conclusão com sucesso do Plano Brady" do país.

Um vice-presidente do banco australiano ANZ Grindlays em Londres, Joel Esciua, observa que "a queda no preço dos Exit Bond hoje se deve ao fato de que muita gente preferiu vendê-los para comprar os bônus

O MERCADO DE TÍTULOS

(Em centavos por dólar
9/11/1992)

	Compra	Venda
Argentina:		
Par Bond I/W	40.875	41.125
FRB	52.625	52.875
Brasil:		
Mydfa	29.00	29.25
New Money Bond	77.00	78.00
Exit Bond	45.625	46.125
PFA	32.00	32.25
Idu I/W	57.00	57.75
México:		
Par Bond	63.125	63.375
Discount Bond	81.125	81.375
Venezuela		
Par Bond	59.25	59.50
DCB	58.25	58.50

Fonte: Citibank.

Idu, que oferecem retorno muito mais atraente. O juro do Idu é fixo a 8,75% no próximo ano e passa a ser de mercado após 1994. Com seu preço atual, isso representa um retorno de 15% no próximo ano".

Mas não foi apenas a troca de ativos que deprimiu os preços de papéis brasileiros ontem. "A greve na Argentina, assim como as críticas à política econômica do ministro Domingo Cavallo no final de semana, deprimiram os preços da dívida desse país. Os do Brasil caíram um pouco mais acompanhando a baixa argentina, ajudados também pela queda nas bolsas de valores dos dois países", argumenta Esciua.

Considerações macro também não ajudam muito. A percepção externa do clima latino, segundo John Purcell e sua equipe de analistas na Salomon Brothers, é razoavelmente negativa no Brasil e na Argentina, e claramente negativa na Venezuela. No Brasil, "a maior preocupação é o risco de inflação mais alta, na ausência de medidas econômicas decisivas", argumentam.

O problema parece ser que "o mercado continua desapontado tanto com as escolhas ministeriais de Itamar Franco como pela maneira desarticulada e dispersa com que o novo governo está revelando seus planos", na avaliação de dois analistas do First Boston Corporation, Bill Geisler e Eric Nadler.

Eles percebem muita volatilidade adiante, mas entendem que entre dezembro e janeiro os preços da dívida latino-americana podem registrar significativa recuperação. Então "operadores e semiprofissionais podem inclinar-se pelos Mydfa para tirar vantagem de seu potencial de crescimento. Esses movimentos de simpatia pelo Mydfa devem provavelmente ser vistos como uma oportunidade para vendê-lo", argumentam.