

Títulos do Brasil batem recorde

por Celso Pinto
de Londres

* 8 JUN 1993

GAZETA MERCANTIL

Os papéis da dívida brasileira continuam batendo sucessivos recordes no mercado internacional. A situação melhorou para todos os latino-americanos, mas os títulos brasileiros têm-se valorizado a um ritmo bem melhor do que a média.

O título brasileiro mais negociado hoje é o bônus de juros atrasados, IDU, cuja cotação subiu a 71,50 centavos por dólar ontem, nível mais alto do ano e 30% superior ao preço mais baixo de dezembro. Ainda mais impressionante, no entanto, tem sido o comportamento da dívida de médio prazo, o MYDFA.

A rigor, o MYDFA parou de ser negociado oficialmente no final de fevereiro. No último dia de negociação valia 29,50 centavos por dólar. Nas várias formas alternativas de negociação com o MYDFA existentes no mercado, os preços subiram, desde então, até 45%.

O Finacor de Paris tem um índice ponderado com os preços das dívidas dos países emergentes. Em pouco mais de sete meses, a partir de seu ponto mais baixo no final do ano passado, o índice subiu cerca de 20%, lembrou a este jornal Joel Esciua, diretor assistente do banco de investimentos ANZ Grindlays, em Londres.

Se a comparação, no caso dos MYDFA, usar como base o "vale" do final do ano passado, quando valiam pouco mais de 26 centavos de dólar, o resultado fica ainda mais expressivo. Eles subiram a um ritmo mais de duas vezes mais rápido do que a média.

Existem duas formas de negociar os antigos MYDFA. Desde fevereiro, tornou-se impossível transferir de vez a propriedade do MYDFA no Banco Central do Brasil, mas pode-se vender, por um instrumento legal, a "participação" na propriedade de um MYDFA. Um problema é que os MYDFA serão trocados por vários tipos diferentes de bônus quando e se o Brasil concluir o acordo da dívida com os bancos.

Uma forma de negociar os MYDFA, diz Esciua, é transferir a participação na propriedade numa venda definitiva em dinheiro e determinar de antemão em que "cesta" de bônus ele se

por Celso Pinto
de Londres
(Continuação da 1ª página)

transformará quando o acordo for fechado. Para facilitar, normalmente fixa-se que a "cesta" equivalerá à média da distribuição final acertada entre o Brasil e os bancos. A outra forma de transação é negociar não o MYDFA mas os vários tipos de bônus em que se transformará na base do "se e quando" o acordo for fechado.

Para o primeiro tipo de operação, segundo Esciua, têm havido alguns negócios recentes entre 38,50 e 39,50 centavos por dólar. Já nas operações de "quando e se" a cotação dos futuros bônus tem sido: 42 a 44 centavos para bônus ao par, 44,50 a 46,50 para bônus de capitalização, 44 a 46 centavos para o "flirb" e 37 a 39 para os bônus de desconto.

Como se vê, portanto, desde o final de fevereiro os MYDFA se valorizaram algo entre 33 e 45%, confor-

me o tipo de negócio. E preciso lembrar que ainda são poucas as operações desse tipo. Esciua diz ter constatado um crescimento nas operações, nas últimas duas semanas, no caso dos MYDFA.

Alguns banqueiros começam a achar que os MYDFA, a esses preços, estão perto de onde podem chegar antes de o acordo ser assinado. Até fevereiro, calculava-se que o MYDFA poderia subir para mais de 40 centavos por dólar quando o Brasil fechasse o acordo com os bancos. Avançou-se bastante em direção a um acordo, mas ainda existem incertezas, o que justifica um certo prêmio para o papel.

As razões para a euforia com o Brasil não mudaram nas últimas semanas. A mudança do ministro da Fazenda trouxe otimismo sobre o futuro do acordo externo e até sobre a economia interna. De outro lado, o mercado para todos os países latino-americanos

tem melhorado continuamente, com uma seqüência de boas notícias.

A outra face dessa mesma moeda tem sido uma redução no custo de captação de recursos por empresas e bancos brasileiros no mercado internacional. O Bamerindus, diz uma fonte, está conseguindo captar Certificados de Depósito (CD) emitidos via Nova York, pagando juros de 5% para 90 dias, ou cerca de 1,5 ponto percentual acima da taxa básica interbancária de Londres (Libor).

Esse é um valor muito próximo do obtido pelos melhores bancos mexicanos. O Banamex, diz Esciua, está pagando 4,375% para CD de 90 dias e o Bancomer, 4,50%. Mesmo o Banespa, que tem pago mais caro, tem CD no mercado a prazo de 90 dias rendendo 5,9375% e CD de seis meses rendendo 7% (3,5 pontos percentuais acima da Libor).

Essas são taxas substancialmente melhores do que

as de dois ou três meses. Aos níveis atuais, os CD estão custando algo mais próximo do custo de linhas comerciais e até interbancárias de curto prazo. Tradicionalmente, os CD custavam muito mais, razão pela qual alguns bancos brasileiros, como o Banco do Brasil, preferiam não emitir CD para não "contaminar" o custo dos recursos de curto prazo que conseguiam levantar.

Da mesma forma, o custo de eurobônus recentes tem caído em relação aos últimos meses. Bancos de qualidade, que até recentemente tinham que pagar "spreads" entre 550 e 650 pontos-base de porcentagem acima dos títulos do Tesouro americano, hoje estão conseguindo buscar dinheiro a algo entre 450 e 550 pontos-base. É uma melhora, mas ainda são os custos mais altos entre países latino-americanos, até porque os outros países também tiveram seus juros reduzidos.

Títulos do Brasil batem...

(Continua na página 20)