

Dívida externa Mercado aposta em “swap” de papéis brasileiros

Rumores de troca de “bradies”

**Cristiane Perini Lucchesi e
Heloiza Canassa**
De São Paulo

Os rumores de troca iminente de títulos da dívida renegociada, os “bradies”, por títulos da dívida nova da República do Brasil voltaram a aparecer no mercado externo, ontem. A troca, que chegou a ser anunciada pelo Banco Central para o final do ano passado, ainda não aconteceu.

A maior parte dos especialistas ouvidos pelo **Valor** acredita que este é um bom momento para a troca, após a queda nos juros brasileiros e com a expectativa de queda nos juros americanos no dia 31 de janeiro.

O principal indício da expectativa da troca (“swap”) foi o comportamento dos preços dos títulos brasileiros. O Global 20, título da dívida nova com vencimento em 2020, foi apontado como um dos mais prováveis para a utilização na troca. O título, lançado em 26 de janeiro do ano passado, teria sua emissão inicial de US\$ 1 bilhão ampliada agora. Em troca, a República brasileira só aceitaria “bradies”.

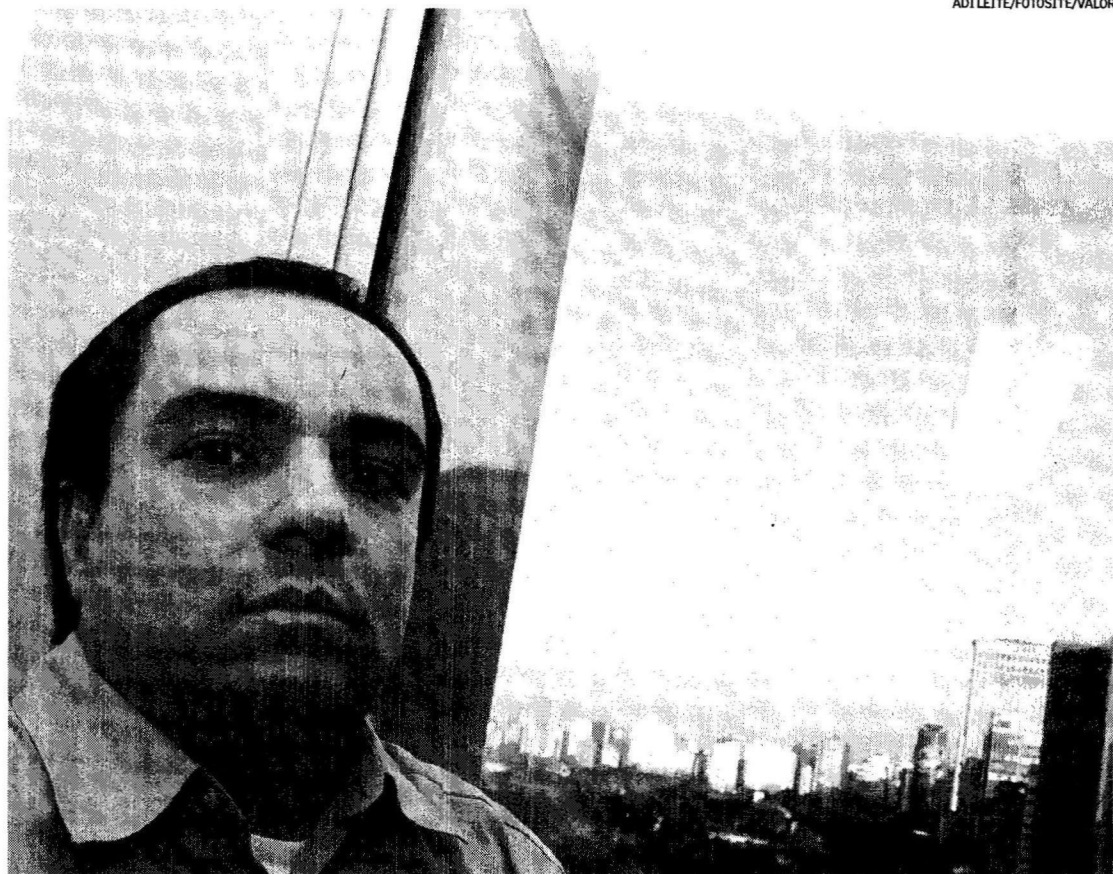
O reflexo nos preços: o Global 20 ficou na contramão do mercado. Enquanto os outros títulos brasileiros ganharam preço, o Global 20 caiu 0,03%. Já os “bra-

dies” Discount e Par, forte candidatos ao “swap”, tiveram alta de preços acima dos demais.

Esses papéis têm como garantia títulos do Tesouro americano e, quando são trocados, as garantias colaterais correspondentes são liberadas. Isso significa que o Banco Central pode vender os títulos do Tesouro americano que serviam como garantia e engordar as reservas internacionais, o caixa em moeda forte do país.

No começo do dia de ontem, o volume de negócios com os dois papéis surpreendeu: um analista ainda arrisca algo próximo a US\$ 150 milhões. Os preços do Par subiram 0,93% e do Discount, 1%, mais do que o “brady” mais negociado dos mercados emergentes, o brasileiro C-bond, que teve aumento de 0,56% nos preços.

“Acho que é um bom momento para a troca. O C-bond está barato na curva de juros do Brasil”, afirmou Pedro Barbosa, chefe da mesa de América Latina do Bank of America. O C-bond, por ser o papel mais negociado, reflete o risco de todos os mercados emergentes, e não só do Brasil. O risco Brasil fica fortemente contaminado pelo risco de outros emergentes, o que desagradou o BC. Embora não tenha colaterais, o C-bond também é sempre um forte candidato às trocas, pois o



Barbosa, da mesa de AL do Bank of America: “Acho que é um bom momento para a troca. O C-bond está barato”

BC quer reduzir sua importância.

“Em relação aos juros do mercado interno brasileiro, o C-bond está com gordura de 200 pontos básicos”, afirmou Barbosa. Ou seja, os preços do C-bond ainda tem espaço para subir o suficiente para fazer com que seu rendimento caia 2 pontos percentuais e se equipare a título do governo de vencimento semelhante no mercado interno.

A expectativa do “swap” argentino é outro fator favorável para a operação brasileira neste momento. Roberto de Oliveira Campos, vice-presidente de tesouraria do Banco Santander, diz que “se a troca argentina for feita sem muitos arranhões, ela facilita o swap brasileiro e o mercado ficará mais aliviado”. A Argentina acaba de emitir US\$ 500 milhões em “globals” de 30 anos, mas teve demanda para US\$ 1 bilhão.

Um operador aponta outra

vantagem para a troca agora: a alta de preços no mercado de “high yield” (alto retorno) americano. Os prêmios de risco destes títulos vêm caindo e as companhias estão voltando ao mercado para emitir pagando taxas mais baixas. O mercado de títulos da dívida dos países emergentes se torna comparativamente mais atraente, pois paga prêmios mais altos ao investidor.

Havia quem apostasse na emissão de um novo título para a troca do Brasil, de vencimento em 2010. Mas esse prazo, segundo operador, poderia não agradar o investidor. O título de vencimento mais próximo, em 2009, tem preço muito alto, argumenta o operador, o que obrigaria o BC a emitir o de vencimento em 2010 a um preço elevado.

O prazo de 2010 deveria ser evitado, também, por causa do fracasso na performance do re-

cém-emitido Euro 2011, título da dívida nova do Brasil em euros lançado no dia 9. Desde que foi emitido, os preços do papel não param de cair, acarretando perdas para o investidor que comprou. O papel está “entalado na garganta” de muita gente no mercado internacional.

Outro especialista acredita que o BC deveria esperar fevereiro, para ver o tamanho do corte dos juros americanos no dia 31. Na opinião de um analista, o BC deveria esperar o mercado americano acalmar mais, para evitar contratempos, como a troca em volume menor ou taxa maior do que a esperada pelo mercado.

Ao longo do dia, os “treasuries” — títulos do governo americano — foram outro destaque. O retorno da “Note” de 10 anos, referência de mercado, teve queda de 1,55% e o da “Note” de 5 anos, 2,55%, depois de dias em alta.