

Investidor tenta obter ganhos com título de juro negativo

aniel Kruger and Sam Goldfarb
ow Jones Newswires

Quem está comprando títulos com rendimentos negativos que estão se tornando cada vez mais comuns fora dos EUA? A resposta independente, em alguns casos, que são os investidores americanos. Eles estão adotando estratégias complexas que geram um retorno positivo, mesmo com bonificações com rendimentos nominais negativos. Isso é possível pela diferença extraordinariamente alta entre as taxas de juros positivas nos EUA e suas contrapartes europeias negativas.

Existem mais de US\$ 16 trilhões em títulos do governo alemão de dez anos, em todo o mundo, a maioria deles vendidos na Europa e originalmente oferecendo rendimentos positivos, de acordo com o Deutsche Bank Securities. A maioria dos compradores dessa dívida são fundos de pensão e seguradoras europeias, que precisam de títulos de longo prazo seguros para compensar passivos futuros, bem como fundos de bonificação e o Banco Central Europeu (BCE). Para investidores oportunistas dos EUA, o hedge cambial é um fator essencial para suas estratégias.

Quando investidores profissionais compram ativos em uma moeda que não a sua, geralmente usam derivativos para se proteger contra oscilações nas taxas de câmbio. Nesse caso, no entanto, os investidores estão usando hedges para obter ganhos com operações que aparentemente dariam prejuízo.

Funciona assim: os investidores usam euros para comprar títulos do governo alemão de dez anos. Se eles mantiverem essa dívida por, digamos, três meses, poderão perder dinheiro com esse investimento, a rigor. O rendimento desse bonificação atualmente está em torno de -0,64%.

Entretanto, os investidores podem mais do que compensar essa perda ao entrar em um acordo com um banco para converter seus euros de volta em dólares em três meses. A taxa de câmbio a termo é amplamente determinada pela diferença entre as taxas de juros de curto prazo dos EUA e da Europa.

Atualmente, os investidores podem converter US\$ 100 em cerca de € 90,64, com base em uma taxa de câmbio à vista de US\$ 1,1032 por euro. Eles poderiam usar esses € 90,64 para comprar bonificação de dez anos com um rendimento anual de cerca de -0,64%. Daqui a três meses, supondo que o preço do bund permaneça o mesmo, eles ficarão com € 90,50. Mas eles poderiam ser convertidos novamente em dólares a uma cotação pré-fixada de US\$ 1,1111 por euro.

No fim, os investidores ficariam com US\$ 100,55, ou um ganho anual de 2,2%. Isso é mais do que o rendimento de cerca de 1,6% na nota de dez anos do governo dos Estados Unidos. "É um pouco paradoxal", mas funciona, diz Gershon Distenfeld, chefe de renda fixa da AllianzBernstein, que empregou essa estratégia.

Muitos investidores americanos não estão interessados, no entanto. Alguns gestores de fundos não têm aprovação para comprar dívida europeia ou fazer hedge cambial. Outros resistem a esse tipo de manobra devido à sua complexidade ou porque é impulsionado pelo hedge, não pelo valor subjacente do título.

Os investidores que seguem a estratégia estão apostando essencialmente que os preços dos títulos do governo europeu subirão, permanecerão firmes ou pelo menos não cairão mais do que os preços dos títulos dos EUA. Além disso, os investidores poderiam sair melhor comprando Treasuries se os preços dos títulos dos EUA subirem mais do que seus pares europeus.

De fato, os preços dos títulos dos Estados Unidos subiram mais rapidamente do que os dos títulos alemães neste ano. Os rendimentos dos bonificações americanos, que se movem na direção oposta dos preços, podem ter ainda mais queda.

Isso ocorre porque eles estão começando em um nível mais alto e o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) tem mais espaço para reduzir as taxas de juros de curto prazo do que o BCE, afirmam alguns investidores.

Embora os investidores sejam clientes do risco de os rendimentos dos EUA caírem rapidamente demais para sustentarem ligações que mantêm essa operação lucrativa, eles também preservaram nos últimos anos rendimentos alemães cair muito abaixo dos níveis anteriormente inatingíveis. Considerados inatingíveis. Muitos investidores esperam que o BCE anuncie suas primeiras reduções nas taxas de juros desde 2016, quando se reu-

neste semana, analistas disseram que os rendimentos podem continuar a cair ainda mais.

"Não ficaríamos surpresos se os rendimentos continuassem caindo", disse John Pattullo, diretor de renda fixa estratégica da Janus Henderson Investimentos que comprou e protegeu dívida com rendimentos negativos. "mundo está com pouco rendimento" e esta é uma maneira eficaz de aumentar o pouco que há, acrescentou o diretor.

Embora os investidores possam obter ganhos com operações que aparentemente dariam prejuízo, os investidores usam euros para comprar títulos do governo alemão de dez anos. Se eles mantiverem essa dívida por, digamos, três meses, poderão perder dinheiro com esse investimento, a rigor. O rendimento desse bonificação atualmente está em torno de -0,64%.

Entretanto, os investidores podem mais do que compensar essa perda ao entrar em um acordo com um banco para converter seus euros de volta em dólares em três meses. A taxa de câmbio a termo é amplamente determinada pela diferença entre as taxas de juros de curto prazo dos EUA e da Europa.

Atualmente, os investidores podem converter US\$ 100 em cerca de € 90,64, com base em uma taxa de câmbio à vista de US\$ 1,1032 por euro. Eles poderiam usar esses € 90,64 para comprar bonificação de dez anos com um rendimento anual de cerca de -0,64%. Daqui a três meses, supondo que o preço do bund permaneça o mesmo, eles ficarão com € 90,50. Mas eles poderiam ser convertidos novamente em dólares a uma cotação pré-fixada de US\$ 1,1111 por euro.

No fim, os investidores ficariam com US\$ 100,55, ou um ganho anual de 2,2%. Isso é mais do que o rendimento de cerca de 1,6% na nota de dez anos do governo dos Estados Unidos. "É um pouco paradoxal", mas funciona, diz Gershon Distenfeld, chefe de renda fixa da AllianzBernstein, que empregou essa estratégia.

Muitos investidores americanos não estão interessados, no entanto. Alguns gestores de fundos não têm aprovação para comprar dívida europeia ou fazer hedge cambial. Outros resistem a esse tipo de manobra devido à sua complexidade ou porque é impulsionado pelo hedge, não pelo valor subjacente do título.

Os investidores que seguem a estratégia estão apostando essencialmente que os preços dos títulos do governo europeu subirão, permanecerão firmes ou pelo menos não cairão mais do que os preços dos títulos dos EUA. Além disso, os investidores poderiam sair melhor comprando Treasuries se os preços dos títulos dos EUA subirem mais do que seus pares europeus.

De fato, os preços dos títulos dos Estados Unidos subiram mais rapidamente do que os dos títulos alemães neste ano. Os rendimentos dos bonificações americanos, que se movem na direção oposta dos preços, podem ter ainda mais queda.

Isso ocorre porque eles estão começando em um nível mais alto e o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) tem mais espaço para reduzir as taxas de juros de curto prazo do que o BCE, afirmam alguns investidores.

Embora os investidores possam obter ganhos com operações que aparentemente dariam prejuízo, os investidores usam euros para comprar títulos do governo alemão de dez anos. Se eles mantiverem essa dívida por, digamos, três meses, poderão perder dinheiro com esse investimento, a rigor. O rendimento desse bonificação atualmente está em torno de -0,64%.

Entretanto, os investidores podem mais do que compensar essa perda ao entrar em um acordo com um banco para converter seus euros de volta em dólares em três meses. A taxa de câmbio a termo é amplamente determinada pela diferença entre as taxas de juros de curto prazo dos EUA e da Europa.

Atualmente, os investidores podem converter US\$ 100 em cerca de € 90,64, com base em uma taxa de câmbio à vista de US\$ 1,1032 por euro. Eles poderiam usar esses € 90,64 para comprar bonificação de dez anos com um rendimento anual de cerca de -0,64%. Daqui a três meses, supondo que o preço do bund permaneça o mesmo, eles ficarão com € 90,50. Mas eles poderiam ser convertidos novamente em dólares a uma cotação pré-fixada de US\$ 1,1111 por euro.

No fim, os investidores ficariam com US\$ 100,55, ou um ganho anual de 2,2%. Isso é mais do que o rendimento de cerca de 1,6% na nota de dez anos do governo dos Estados Unidos. "É um pouco paradoxal", mas funciona, diz Gershon Distenfeld, chefe de renda fixa da AllianzBernstein, que empregou essa estratégia.

Muitos investidores americanos não estão interessados, no entanto. Alguns gestores de fundos não têm aprovação para comprar dívida europeia ou fazer hedge cambial. Outros resistem a esse tipo de manobra devido à sua complexidade ou porque é impulsionado pelo hedge, não pelo valor subjacente do título.

Embora os investidores possam obter ganhos com operações que aparentemente dariam prejuízo, os investidores usam euros para comprar títulos do governo alemão de dez anos. Se eles mantiverem essa dívida por, digamos, três meses, poderão perder dinheiro com esse investimento, a rigor. O rendimento desse bonificação atualmente está em torno de -0,64%.

Entretanto, os investidores podem mais do que compensar essa perda ao entrar em um acordo com um banco para converter seus euros de volta em dólares em três meses. A taxa de câmbio a termo é amplamente determinada pela diferença entre as taxas de juros de curto prazo dos EUA e da Europa.

Atualmente, os investidores podem converter US\$ 100 em cerca de € 90,64, com base em uma taxa de câmbio à vista de US\$ 1,1032 por euro. Eles poderiam usar esses € 90,64 para comprar bonificação de dez anos com um rendimento anual de cerca de -0,64%. Daqui a três meses, supondo que o preço do bund permaneça o mesmo, eles ficarão com € 90,50. Mas eles poderiam ser convertidos novamente em dólares a uma cotação pré-fixada de US\$ 1,1111 por euro.

No fim, os investidores ficariam com US\$ 100,55, ou um ganho anual de 2,2%. Isso é mais do que o rendimento de cerca de 1,6% na nota de dez anos do governo dos Estados Unidos. "É um pouco paradoxal", mas funciona, diz Gershon Distenfeld, chefe de renda fixa da AllianzBernstein, que empregou essa estratégia.

Muitos investidores americanos não estão interessados, no entanto. Alguns gestores de fundos não têm aprovação para comprar dívida europeia ou fazer hedge cambial. Outros resistem a esse tipo de manobra devido à sua complexidade ou porque é impulsionado pelo hedge, não pelo valor subjacente do título.

Embora os investidores possam obter ganhos com operações que aparentemente dariam prejuízo, os investidores usam euros para comprar títulos do governo alemão de dez anos. Se eles mantiverem essa dívida por, digamos, três meses, poderão perder dinheiro com esse investimento, a rigor. O rendimento desse bonificação atualmente está em torno de -0,64%.

Entretanto, os investidores podem mais do que compensar essa perda ao entrar em um acordo com um banco para converter seus euros de volta em dólares em três meses. A taxa de câmbio a termo é amplamente determinada pela diferença entre as taxas de juros de curto prazo dos EUA e da Europa.