

# Desconfiança entre o BC e o mercado

*Banco Central não aceita vender títulos aos bancos pagando juros elevados por períodos de seis meses a um ano*

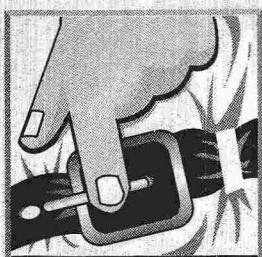
Ugo Braga  
Da equipe do Correio  
Com agências

O mercado financeiro parece ter concordado com o presidente Fernando Henrique Cardoso quando ele afirmou, na última sexta-feira, que só Deus sabe quando os juros baixarão. Desconfiados com a tendência que as taxas tomarão daqui por diante, bancos, corretoras e distribuidoras de valores fizeram poucas ofertas no leilão de R\$ 3,8 bilhões em Letras do Tesouro Nacional (LTNs), promovido ontem pelo Banco Central (BC). O Departamento de Mercado Aberto (Demab) não vendeu nenhum título por não aceitar as taxas de juros oferecidas pelo mercado.

O leilão de LTNs é feito a cada 15 dias pelo BC, com o objetivo de captar dinheiro para pagar despesas do governo federal. Os papéis são prefixados, ou seja, rendem juros pré-determinados, estabelecidos nas ofertas de compra feitas durante o leilão. O mecanismo funciona da seguinte forma: o Tesouro Nacional se compromete em pagar o valor do título, na data de vencimento, corrigido pela menor taxa de juros oferecida pelos bancos.

Os papéis que o Demab queria vender no leilão de ontem tinham vencimentos em 157 dias (R\$ 3,5 bilhões) e 361 dias (R\$ 300 milhões). O que levou o BC a não vender os títulos foram as taxas de juros oferecidas pelos bancos. Fontes do mercado afirmam que o consenso (juros oferecidos no leilão) dos papéis mais curtos ficou entre 3,8% e 3,9% ao mês (média de 57,3% ao ano). Já nos títulos de um ano, os juros pagos pelos bancos variaram entre 3,6% e 3,7% ao mês (média de 53,7% ao ano).

As ofertas foram poucas, segundo operadores dos bancos. E as taxas foram altas. É como se o mercado não fizesse a menor idéia de quanto tempo vai levar para os juros caírem. E,



por isso mesmo, os poucos bancos que mostraram interesse nos papéis teriam optado por pagar juros nos patamares atuais.

#### QUEDA

Como o BC não aceitou pagar taxas altas por períodos de seis meses a um ano, alguns corretores entenderam que os juros vão baixar rapidamente. "Pode ser um sinal de que ele (o BC) não está pensando em manter as taxas altas por muito tempo", opinou o economista Eduardo Duarte, do banco Prosper, do Rio.

Outros operadores, mais comedidos, preferiram entender que o resultado do leilão de ontem reflete apenas a dúvida dos profissionais do mercado quanto ao futuro das taxas de juros. "Isso já aconteceu milhares de vezes nos últimos 15 anos", brincou Paulo Mallman, diretor-financeiro do BicBanco, de São Paulo. "É um movimento típico de um período posterior à elevação de juros", explicou, cético com a tese de que o recuo no leilão de ontem foi um sinal do BC sobre a duração das taxas estratosféricas de juros.

Os juros foram aumentados no Brasil na última quinta-feira, numa reunião extraordinária do Comitê de

Política Monetária do Banco Central (Copom). A Taxa Básica do Banco Central (TBC), menor juros pagos no Brasil, passou de 1,58% para 3,05% ao mês. A medida foi tomada depois que o *crash* da bolsa de valores de Hong Kong, no dia 27 de setembro, causou uma sangria de dólares das bolsas do Brasil para o exterior.

As divisas provavelmente saíram das bolsas brasileiras para serem aplicadas em títulos de renda fixa nos Estados Unidos — aplicação de risco zero, segundo os analistas. O aumento das taxas torna mais interessante a aplicação em reais e reverte o movimento de saída de dólares.

#### CÂMBIO

Sobre a sangria de divisas por causa da crise das bolsas, a chefe do Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin) do BC, Maria do Socorro Carvalho, disse ontem que a estimativa do mercado — de que as reservas teriam caído US\$ 4 bilhões nos últimos cinco dias — é "uma boa aproximação". As reservas são o dinheiro guardado pelo BC para proteger a economia da especulação e manter a cotação do real frente ao dólar.

Também ontem, o Banco Central deu continuidade à desvalorização lenta e gradual da moeda nacional (para, entre outras coisas, incentivar as exportações). Num leilão de *spread* (venda de dólares para fixar preços máximo e mínimo de comercialização da moeda estrangeira) realizado pela manhã, desvalorizou o real em 0,10%, mesmo percentual aplicado semanalmente desde o início do ano.

André Corrêa 15.8.97



Maria do Socorro: crise pode ter sacrificado US\$ 4 bi das reservas cambiais