

# Mercado está pouco animado

VERA BRANDIMARTE E  
REJANE AGUIAR

SÃO PAULO – Às vésperas da reunião do Conselho de Política Monetária (Copom), marcada para quarta-feira, o mercado financeiro está pouco animado, com baixa predisposição a apostas ousadas tão perto do encerramento do ano. O país voltou a perder dólares em grande quantidade – só ontem foram mais de US\$ 620 milhões – e a expectativa é que só os pagamentos de eurobônus que não estão sendo rolados sangrem as reservas em pelo menos mais US\$ 1 bilhão até o fim do mês e US\$ 5 bilhões até março. Os bancos não estão mostrando grande apetite por apostas, nem mesmo diante da perspectiva de uma mudança relevante na definição das taxas de juros na próxima semana.

A expectativa é que o Copom fixe a Taxa Básica do Banco Central (TBC) em algo entre 27% e 29% – os muito otimistas falam até em 25% – e reduza a Taxa de Assistência Financeira do BC (Tban), que está em 42,25%, para estreitar a taxa de flutuação dos juros. Antes de ser desativada pelo Banco Central no início de setembro, a TBC estava em 19% e era a principal referência para a formação de todas as taxas de captação e empréstimo do mercado financeiro. Com a crise russa, o BC teve que elevar os juros drasticamente e a referência passou a ser a taxa Selic, definida dia a dia no mercado aberto.

**Contratos futuros** – Ontem a Selic estava em 32,6%. Como está caindo ao ritmo de 0,2 ponto percentual ao dia, até a reunião do Copom estará em 32%. Se a TBC for fixada em algo perto de 28%, vai significar uma redução de 5 pontos percentuais de uma dia para o outro. A diferença é que a TBC é só um piso para os juros, que podem se descolar e subir com a excessiva saída de dólares e redução de liquidez da economia. Além disso, a TBC ficará estável até a próxima reunião do Copom, no dia 26 de janeiro. No fim, a taxa média de juros será menor, mas o resultado no fim do período não seria muito diferente se a queda continuasse sendo gradual e via Selic.

Por isso mesmo o impacto da reativação da TBC não deverá ser tão grande se, obviamente, a nova taxa vier dentro das expectativas do mercado. Ontem, os contratos futuros de juros da BM&F de janeiro projetavam uma taxa média de 31,19 para dezembro e o de fevereiro, 29,47% de taxa média em janeiro. Se a TBC, no entanto, for muito mais alta, pode provocar uma forte desconfiança no mercado, que até hoje não conseguiu entender muito bem a decisão do BC no mês passado de reduzir de 0,5 ponto percentual para 0,2 ponto o ritmo diário de queda da Selic. Se for muito mais baixa, pode ser abrir espaço para espe-

culações de ingerência política na formação dos juros.

Volatilidade de preços só tem nas bolsas, embora o volume negociado esteja muito baixo. Ontem a Bovespa fechou com queda de 4,45% e um volume de negócios de apenas R\$ 291 milhões. Mas nem a volta da TBC e das altas cifras de saída diária de dólares está trazendo volatilidade de preço e aumento dos negócios futuros de juros e câmbio. Antes da crise asiática, a BM&F tinha um volume financeiro diário de R\$ 26 bilhões. Caiu pela metade, recuperou-se no primeiro semestre deste ano para novamente mergulhar depois da crise russa. Os bancos estão totalmente na retranca, as tesourarias estão retraídas. Quem está bem quer preservar esses resultados para fechar o balanço no fim de dezembro e quem não está não quer se arriscar a piorar o resultado, observa um executivo de um banco.

**Câmbio** – Segundo operadores do mercado de câmbio, a expressiva saída de recursos foi decorrente de uma concentração de vencimentos de operações com o exterior no dia de ontem. Houve ontem vencimentos de operações de “63 caipira” (captação de recursos no exterior com tratamento fiscal especial para financiamento agrícola, que os bancos podem aplicar em renda fixa), além de juros de eurobônus do BNDES.