

Emissão de título prefixado surpreende economistas

Analistas temem que o mercado exija prazos mais longos e juros muito altos para aceitar esses papéis

DENISE NEUMANN

A decisão do governo de ofertar papéis prefixados na próxima semana surpreendeu e foi recebida com cautela por economistas consultados pelo *Estado*. O governo, dizem, não poderá ser agressivo no lançamento de papéis prefixados porque a medida embute dois riscos consideráveis: o mercado pode exigir um prêmio (juro) alto e aceitará prazos muito curtos, o que pode comprometer a estratégia de alongar o perfil da dívida interna.

"Eu não esperava essa decisão tão cedo, mas talvez as taxas de inflação abaixo do esperado tenham acelerado a intenção do governo", ponderou Odair Abate, economista-chefe do Lloyds Bank. "Mas é uma medida positiva", acrescentou. "É mais um sinal de que a tendência é de redução dos juros, mas o governo não poderá ser muito agressivo por causa da política de alongamento do perfil da dívida", ponderou Dany Rappaport, economista-chefe do Banco Santander.

Ele lembra que o presidente do Banco Central, Armínio Fraga Neto, já havia dito – na entrevista em que anunciou a nova política monetária – que três componentes dariam o norte dos juros: o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a votação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) pelo Congresso e o comportamento da inflação. Por isso, avalia, Rappaport, os sinais positivos acumulados nesses três elementos animaram o governo a testar o mercado ofertando papéis prefixados. "Este papel tem sentido quando a trajetória é de



Robson Fernandes/AE

Loyola: "Parece não haver ainda condições ideais de mercado"

EXECUTIVO DO LLOYDS NÃO ESPERAVA MEDIDA PARA JÁ

queda de juros", explica.

O ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola recebeu com cautela a intenção do Tesouro de ofertar LTNs no leilão de terça-feira. Em comentário aos clientes da Tendências Consultoria Integrada, ele afirmou que a medida "surpreende, porque parece não haver ainda condições ideais de mercado para a colocação de papéis prefixados de médio prazo".

Ele avalia que, nos últimos dias, a venda de papéis híbridos e a própria atuação do BC tomando recursos por cinco dias úteis abriram algum espaço para a colocação de títulos prefixados de curto prazo, de 28 até 42 dias. "Ocorre que, por razões orçamentárias, não convém ao Tesouro emitir títulos de prazo

uma certa especialização nos últimos anos: o BC atuando no curto prazo e o Tesouro, no médio prazo", disse Loyola.

Na sua avaliação, seria natural esperar que o BC lançasse papéis prefixados e não o Tesouro. Se a intenção do Tesouro, observou Loyola, for lançar papéis de mais longo prazo – 180 dias, por exemplo, para não comprometer o alongamento da dívida – "o mercado pode exigir prêmio elevado para adquirir esses papéis".

Roberto Padovani, da Tendências Consultoria, observa que o Tesouro tem atuado com papéis de mais longo prazo, o que é importante para conferir maior previsibilidade. Vender papéis de curto prazo poderia "aumentar as incertezas quanto ao financiamento do Tesouro", disse. A mesmo tempo, lembrou, papéis prefixados são um instrumento monetário mais eficiente de política econômica, pois são considerados de maior qualidade.