

FINANÇAS

Governo consegue alongar dívida prefixada

Ele ganha ao trocar pós-fixados por papéis mais seguros com prazos mais longos de pagamento

CLEIDE SÁNCHEZ RODRÍGUEZ

Um ou dois pontos percentuais podem não parecer muita coisa, mas o número tem impacto expressivo quando aplicado sobre os bilhões de reais da dívida pública. Os leilões primários de títulos públicos estão mostrando claramente que o governo está conseguindo transformar a dívida pós-fixada em prefixada e alongar o prazo dos papéis pré, a custos menores. Com a manutenção das taxas básicas da economia na casa dos 19% ao ano, a queda da remuneração é algo para se comemorar. A situação da economia, com perspectiva de queda dos juros e inflação controlada, favorece a mudança no perfil da dívida.

Para efeitos de comparação, as Letras do Tesouro Nacional (LTNs) vendidas em novembro de 1999 de prazo menor chegaram a sair por até 23% ao ano. Em fevereiro, a taxa de remuneração desses papéis com prazo de vencimento de um ano oscilava entre 19,5% e 21% ao ano. Em março, a tendência de queda mantém-se. O sucesso da primeira venda de LTN de um ano com oferta firme de compra (ou seja, com a garantia das instituições de aquisição dos papéis) fez com que o governo oferecesse esses títulos nos leilões primários realizados semanalmente, afirmou o diretor de Política Monetária do Banco Central (BC), Luis Fernando Figueiredo.

No mercado financeiro já se trabalha até com a possibilidade de vendas de LTN de dois anos, mais para o fim de 2000. Figueiredo não desmente. "É possível", afirmou ao **Estado**.

O último relatório divulgado na sexta-feira pelo BC mostra uma participação crescente dos títulos prefixados no total da dívida mobiliária federal, que passou de 9,9% em janeiro para 10,9% em fevereiro. O crescimento foi consequência das vendas líquidas (diferença entre o montante de papel vencido no mercado e as novas emissões) de LTN, no total de R\$ 4 bilhões. Os papéis pós-fixados atrelados à variação da taxa básica Selic re-

CONDIÇÕES MAIS FAVORÁVEIS			
Melhoram as taxas dos títulos prefixados (LTN)			
NOVEMBRO/1999			
Dia de Liquidação	Dias úteis a decorrer	Over médio (em % a.a.)	Volume 1.000 títulos
05	123	20,73	500
10	64	19,72	4.000
12	118	21,13	1.000
17	65	20,56	2.000
19	114	22,15	1.000
24	65	21,14	2.500
26	153	23,07	1.000
01	65	20,93	1.500
01	150	22,92	1.018
FEVEREIRO/2000			
02	145	20,44	4.000
02	249	21,12	1.000
09	140	19,52	3.500
09	244	20,03	1.000
16	159	19,94	3.000
16	239	20,35	1.000
23	154	19,61	4.000

Fonte: Andima

ArtEstado

MERCADO JÁ NEGOCIA PRAZOS DE 3 ANOS

gistraram uma queda nesse período, passando de 61,2% do total em janeiro para 60,06% em fevereiro.

Em 1997, a situação era inversa. A crise da Ásia levou o governo a puxar fortemente os juros numa tentativa de evitar fuga de capitais, causando perdas às instituições financeiras. A venda de títulos prefixados ficou a partir de então inviabilizada e foi retomada somente no ano passado. Aos poucos, o BC foi alongando o prazo desses títulos.

Manter o ritmo registrado nas últimas semanas é o gran-

de desafio para o governo, que precisa alongar o perfil da dívida, que somava em fevereiro R\$ 434,6 bilhões, o equivalente a 39% do Produto Interno Bruto (PIB). A meta é chegar ao fim do ano com os papéis prefixados respondendo por 35% do montante da dívida. Afinal, com os papéis pós, a política monetária perde toda sua eficácia porque o impacto de uma alta de juros no rendimento é imediato. "Quando se aumenta os juros, espera-se justamente diminuir a riqueza do setor privado", afirma José Júlio Senna, sócio da MCM Consultores.

Causas - Se depender do mercado, o governo não terá maiores dificuldades em alcançar a meta de 35%. "A primeira in-

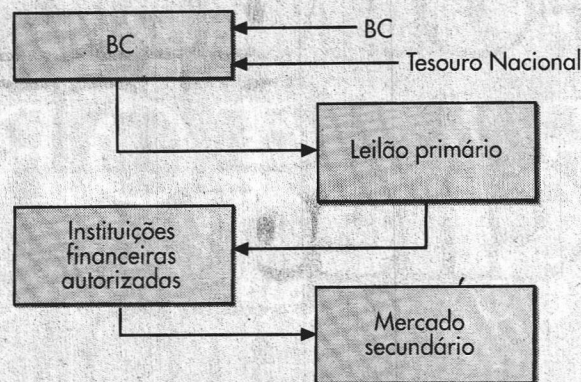
dicação do alongamento de prazos vem do mercado de swap", afirma o economista Mauro Schneider, do ING. Trata-se de uma operação financeira envolvendo troca de ativos financeiros (dólar e juros).

O mercado começou a negociar swap de três anos em janeiro e o volume aumentou bastante em março. Isso ocorre quando o investidor tem certeza de que não vai haver choque de juros ou descontrole da inflação, afirma o diretor responsável pela área de Renda Fixa do Lloyds TBS, Joaquim Kokudai. "Depois que o mercado alonga o prazos, o governo aproveita essa janela para lançar os papéis públicos", explicou o economista do ING, Mauro Schneider.

O economista-chefe do BBV Brasil, Octavio de Barros, é cauteloso. "O governo não terá dificuldades em cumprir a meta de 35% somente se as condições macroeconômicas permanecerem as mesmas." Quais são essas condições? A inflação sob controle, por exemplo, e em níveis baixos. Os índices de fevereiro surpreenderam o próprio governo. "A estabilidade é a garantia do investidor de que não haverá perdas no decorrer da vida do papel", diz Fábio Fukuda, economista da Tendências Consultoria. Para ele, a perspectiva de queda das taxas leva os agentes financeiros a procurarem mais os papéis prefixados para ter mais ganhos.

A VENDA DE TÍTULOS

O Banco Central vende títulos emitidos por ele próprio e pelo Tesouro para instituições autorizadas (dealers), que mantêm em carteira ou negociam os papéis no mercado secundário



ArtEstado