

Especulação contida por calendário enxuto

27 MAI 2002

VALOR ECONÔMICO

Dois feriados, hoje nos Estados Unidos e quinta-feira no Brasil, reduzem a semana a basicamente quatro dias de negócios e com possibilidade de virar três, caso as instituições financeiras decidam adotar o habitual esquema de plantão na folga de Corpus Christi e montar uma "ponte" até a segunda-feira seguinte — 3 de junho. O calendário enxuto deve proporcionar certo alívio ao mercado em geral e ao Banco Central e Tesouro Nacional em particular. E a razão é o curto período disponível para movimentos especulativos sem alto risco de perdas, uma vez que a liquidez de todos os segmentos de negociação financeira tende a diminuir.

Mas, semana curta não quer dizer vazia, livre de eventos com elevado potencial de repercussão. Amanhã, três índices de inflação serão divulgados e o Tesouro coloca à venda 2 milhões de Letras do Tesouro Nacional (LTN) com vencimento em 4 de dezembro de 2002. Na quarta, sai a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) que, embora sem unanimidade, manteve o juro básico da economia inalterado em 18,50% por mais um mês. Neste mesmo dia, o Tesouro volta ao mercado aberto e oferece dois lotes de NTN-C — títulos indexados à variação do IGP-M e que podem ser comprados com dinheiro vivo e créditos securitizados. Os dois lotes são equivalentes a 300 mil títulos cada e os vencimentos são os seguintes: 1º de abril de 2008 e 1º de julho de 2017.

Nesta segunda-feira, o mercado estará atento à pesquisa de preferência eleitoral CNT/Sensus. E, ao contrário das discussões de poucos dias atrás, o foco de avaliação dos bancos passa a ser, sobretudo, o comportamento do candidato Anthony Garotinho que vem, nas pesquisas recentes, mantendo empate na segunda posição com o tucano José Serra. O mercado, que se arrepiava a cada avanço de Luiz Inácio Lula da Silva, acredita em revertério do candidato petista com o início da propaganda eleitoral na TV mas não economiza preces para que Garotinho não desista de sua candidatura à Presidência da República e tampouco perca espaço demais para os concorrentes.

O temor é que os votos dedicados ao ex-governador acabem migrando para Lula e não para Serra. Mas, lentamente, cresce a percepção de que o desconforto, patente no mercado financeiro, poderá ser desfeito se a candidatura Serra deslanchar rapidamente. A torcida é explícita, mas o mercado reconhece que a corrida eleitoral começa

para valer com a chegada de junho e, portanto, das convenções nacionais dos partidos para referendar os candidatos à sucessão de Fernando Henrique Cardoso. O mercado parece preferir, portanto, que Garotinho continue agarrado a Serra até ser confirmada uma inflexão na tendência de crescimento de Lula rumo ao Planalto.

Em xeque custos das metas de inflação

Os índices de inflação que saem amanhã — terceiras prévias do IPC-Fipe e IGP-M de maio e IPCA-15 também de maio — também estarão na mira do mercado que ainda considera discutível a decisão do Copom de manter o juro de curto prazo inalterado até 19 de junho. E um punhado de influentes tesoureiros de grandes bancos não critica os juros apenas porque algumas instituições amargaram prejuízos respeitáveis no mercado de cupom cambial (juro em dólar) negociado na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) na semana passada. Os tesoureiros reconhecem que as perdas foram consumadas porque o cupom cambial aumentou e, em parte, porque o juro básico não caiu. Mas reconhecem também que as pressões observadas no mercado aberto — em torno das negociações com lastro em títulos públicos — são típicas de períodos pré-eleitorais.

Tesoureiros questionam cada vez mais, contudo, o custo que o Banco Central está impondo ao país ao manter juros nominais e reais tão elevados e em nome da defesa da política de metas de inflação. Entendem que o BC está zelando por sua credibilidade, mas ponderam que descumprir a política de metas pelo segundo ano seguido — perspectiva de alta probabilidade — arranhará de qualquer maneira a credibilidade da instituição. Para este seleto grupo de profissionais, juro tão alto com indicadores econômicos tão frágeis sugere que a política de metas de inflação tornou-se uma camisa-de-força. A questão levantada é porque se deve impor sacrifícios à própria economia e tentar — com esta fórmula — conter uma inflação que não está refletindo pressão de demanda ou, por exemplo, migração de moeda para ativos reais.

O mercado também não cochila com as operações de mercado aberto e, particularmente, com a rolagem de títulos cambiais e a concentração de recursos ainda em bancos que preferem ter remuneração mais baixa por moeda excedente, mas ter em contrapartida "risco BC" no seu portfólio. Na sexta-feira, o BC promoveu a primeira etapa da rolagem de US\$ 1,4 bilhão de títulos cambiais que vencem no dia 13 de junho. Parte dos títulos serão substituídos, portanto, por NTN-D de 20 de novembro de 2002. O lote de 1,7 milhão de NTN-D foi vendido integralmente com juro máximo de 6,97% ao ano acima da taxa de câmbio ou equivalente a 104% do CDI. Assim, o BC passou adiante cerca de US\$ 975 milhões de papéis que vencem no governo FHC.

O "swap" cambial — vendido pelo BC em quatro oportunidades diferentes com vencimento entre 2004 e 2006 — está em observação, inclusive, por acarretar um impacto fiscal muito negativo nas contas públicas (veja matéria ao lado). Na BM&F, o cupom cambial, que provocou balbúrdia na quinta, recuou na sexta. O vencimento de janeiro de 2003 caiu de 6,20% para 6%; janeiro de 2004 passou de 10,10% para 9,45%; e, de janeiro de 2005, de 11,95% para 10%.

Angela Bittencourt é editora de Finanças

E-mail angela.bittencourt@valor.com.br

Estrutura do juro privado

DI futuro/Swaps - em % ao ano*

