

# Finanças

Economia - BRASIL

**ANGELA  
BITTENCOURT**


## Tesouro vende hoje o "papel da eleição"

**H**oje o Tesouro coloca à venda o "papel da eleição". A expectativa, porém, ainda não é de impacto importante na taxa de juro, embora o mercado tenha objetivos duplamente atendidos: a oferta do leilão é de títulos com rendimento prefixado (Letra do Tesouro Nacional) e seu vencimento é em 2 de outubro de 2002.

Papéis com rendimento prefixado interessam ao mercado que aposta no declínio das taxas de juros, porque a perspectiva de ganho com estes papéis é sempre confrontada com o juro básico, denominado pela taxa Selic. Papéis públicos que vencem até dezembro são mais atraentes porque o risco de crédito ainda é do atual governo e não do sucessor.

O corte do juro de curto prazo (Selic) que pode ampliar o ganho da LTN pode até não acontecer na semana que vem, quando o Copom se reúne. É crescente, porém, a expectativa de que o juro seja podado. Mas, se isto não acontecer agora, uma corrente do mercado acredita que a atual equipe econômica deve reduzir o juro em breve e por duas razões: evitar mais uma saraivada de críticas devido ao engessamento do juro por três meses em 18,50% e fortes distorções nos preços dos títulos federais, e preparar terreno para um novo ciclo que — independente do titular no Planalto — deve ser pautado pela busca do crescimento.

Não há dúvida de que o nível do juro é um dos ingredientes da azeda receita que leva o presidente FHC a fechar dois mandatos com expansão medíocre da atividade econômica. É fato também que a LTN com vencimento em 2 de outubro de 2002 desperta interesse particular não só pelo retorno, mas por ser classificada como "risco FHC". O papel vence a quatro dias da eleição.

A LTN interessa aos bancos — e até por esta razão é vendida com cautela pelo Tesouro quanto à definição dos juros — porque o ganho do título, previamente garantido, aponta ganho certo quando o juro básico tem tendência declinante. Juro básico equivale ao custo de financiamento ou ao quanto um banco ou corretora deve pagar para obter recursos em mercado e assegurar o giro de sua carteira todos os dias.

Isto significa dizer que, quanto mais alto o juro que o mercado conquistar pela LTN — desde que confie na integridade dos resgates dos títulos por qualquer governo — maior é a chance de obter lucros. E o motivo é a constatação de que, no Brasil, o espaço para o corte do juro de curto prazo (Selic) pode ser discutível, mas espaço para elevação é considerado inexistente porque a economia está rastejando.

Há uma semana, o Tesouro tentou vender 1,5 milhão de LTN de janeiro de 2003, portanto com vencimento no novo governo, e o resultado foi colocação da metade deste lote. Vender o volume integral exigiria a concessão de prêmios elevados aos bancos e o Tesouro resistiu, até porque tem R\$ 52 bilhões em caixa constituído por recursos decorrentes de vendas, durante meses, de volumes de papéis bem acima dos resgates previstos.

Nesta semana, a situação é semelhante. Não há vencimento agendado. Portanto, se vender LTN hoje, o Tesouro estará fazendo uma colocação líquida de papéis e aumentando o seu caixa que também dispõe de mais R\$ 50 bilhões de verbas orçamentárias para usar em caso de corre-corre pré-eleitoral e resgate de dívida pública mobiliária sem novas ofertas de papéis.

Ao contrário da semana passada, porém, é maior a probabilidade de a LTN ser vendida, nesta terça, com taxas de juros menores porque é "risco FHC" e não novo governo. No início da tarde, bancos calculavam que o prêmio exigido pelo "papel da eleição" deveria seguir o comportamento histórico e superar em aproximadamente 0,40 ponto percentual o juro projetado pelo DI de outubro, cotado na BM&F.

Confirmada a expectativa, a LTN que entra em circulação amanhã pagará ao comprador cerca de 19%. Ontem o DI de outubro fechou a 18,62% ao ano. No final da tarde, as perspectivas para a LTN de 2 de outubro eram mais favoráveis ao governo. Os juros futuros tiveram boa queda as instituições passaram a apostar numa demanda mais generosa pelo "papel da eleição".

Se esta demanda superar muito o lote de 2 milhões de LTN oferecido pelo Tesouro, o resultado é pressão de alta nos preços e consequente queda do juro. A primeira prévia do IGP-M em junho, de 0,68%, superou o esperado, mas não provocou ruído.

O início da semana foi bem comportado e o BC ajudou. Voltou a recomprar Letra Financeira do Tesouro (LFT) com vencimentos em 2004, 2005 e 2006 com deságios de, respectivamente, até 1,27%, 1,45% e 1,40%. Simultaneamente, o BC vendeu, por preço e deságio definido anteriormente de 0,70%, LFT de 20 de agosto de 2003. A troca foi de R\$ 1,70 bilhão.

Mantendo a determinação de atender ao interesse do mercado e encurtar o prazo da dívida, o BC trocou títulos cambiais (NBC-E e NTN-D) de 2004 e 2005 por NTN-D de 17 de setembro de 2003. A troca, com liquidação financeira amanhã, envolveu R\$ 2,40 bilhões.

Na BM&F, o contrato de DI mais negociado (janeiro/2003) caiu de 19,63% para 19,20%. O DI de julho — que aponta projeções para a próxima Selic — fechou a 18,25% e sugerindo que o Copom pode cortar o juro básico em até 0,50 ponto. O dólar encerrou o dia estável a R\$ 2,636. O Ibovespa ganhou 2,58% — o maior em três meses e aos 12.599 pontos.

### BC troca mais R\$ 4,1 bi de cambiais e LFTs