



ECONOMIA - BRASIL

VALOR ECONÔMICO

Mercado só aceita o 'risco FHC'. BC atende

O Banco Central realizou ontem apenas um leilão de troca de Letras Financeiras do Tesouro (LFT), carregando para sua carteira papéis com vencimento em 2003 e entregando ao mercado R\$ 4,4 bilhões de substitutos com resgate em 20 de novembro de 2002.

O mercado, craque em participar dos leilões de encurtamento do prazo da dívida mobiliária indexada ao juro básico e ao câmbio, repassou a LFT mais longa ao BC com deságio de 1,10% fixado pela instituição e recebeu papéis com característica semelhante e com ágio médio de 0,04%.

Esta operação foi a sétima de troca de títulos com vencimentos em 2003, 2004, 2005 e 2006 feita em três dias de negócios como objetivo de entregar aos bancos papéis de 2002. Há apenas uma exceção. Na sexta-feira, o BC trocou R\$ 1,6 bilhão das cambiais NBC-E e NTN-D por NTN-D de 17 de setembro de 2003.

A partir daí não teve mais conversa. O mercado insistiu em concentrar dívida com "risco FHC" até dezembro de 2002, quando expira o segundo mandato do presidente.

Mas esta opção do mercado — atendida pelo BC que se comprometeu na quinta-feira em dar às instituições o que elas desejassem — pode trazer embaraços ao governo nos próximos meses. Ao ocupar a "folga" de vencimentos aberta previamente para o fim deste ano, o governo aumentou a possibilidade de utilização do "colchão" de recursos constituído pelo Tesouro para honrar a dívida pública em caso de turbulência pré-eleitoral.

De sexta até ontem ocorreram dois leilões de troca de papéis públicos cambiais e cinco leilões de redução de prazo de LFT. O volume financeiro envolvido nas transações aproxima-se de R\$ 24 bilhões ou cerca de US\$ 8,9 bilhões.

Isto significa dizer, que o estoque da dívida em mercado com resgate previsto até dezembro deste ano cresceu cerca de 26,5%, saltando de US\$ 33,60 bilhões para US\$ 42,50 bilhões.

Portanto, os compromissos do atual governo cresceram consideravelmente e o Fundo Monetário Internacional (FMI) está de olho na fermentação dessa dívida.

No anúncio oficial do FMI que aprovou recursos para o país, Anne Krueger, segunda personagem de destaque na hierarquia do Fundo, demonstrou preocupação com a dinâmica da dívida brasileira (veja detalhes na página 3).

FMI alerta para dívidas indexadas a juro e dólar

Anne explicou que as autoridades brasileiras vão ter que trabalhar para reduzir as elevadas necessidades de financiamento externo e do setor público. Conforme relato do correspondente do Valor em Washington, Anne alerta que também é necessário reduzir as parcelas da dívida vinculadas a taxas flutuantes e ao câmbio.

No Brasil, a maior parcela da dívida pública mobiliária (cerca de 54%) está indexada ao juro básico da economia, juro "overnight" ou taxa Selic. Este estoque supera US\$ 120 bilhões. A principal parcela de dívida atrelada a taxa flutuante é esta — exatamente a que tem sido objeto de redução de prazo nos últimos dias.

A parcela da dívida remunerada por outra variável flutuante (câmbio) corresponde a aproximadamente US\$ 61,30 bilhões. A combinação dos dois estoques de dívida mais gorduchos supera 80% da dívida pública mobiliária consolidada em mercado.

Por menos simpatia que o FMI desperte na área política e mesmo em alguns segmentos do mercado financeiro e meios acadêmicos, o fato é que o Fundo está tocando claramente numa melindrosa questão. Não exatamente a da magnitude do endividamento, mas da vulnerabilidade de seu financiamento.

Mais que isso, o FMI está alertando para os dois indicadores econômicos — juro e dólar — mais instáveis do mercado brasileiro. O dólar que em 12 meses de 2001 valorizou 18,66%, em menos de seis meses completos de 2002 sustenta alta de 17,33%. O percentual não é bonito.

O juro que remunera mais da metade da dívida interna subiu de 18,25% para 19% de junho para julho do ano passado. Aí permaneceu até janeiro de 2002, deslizando a 18,75% em fevereiro e a 18,50% em março. De lá para cá, a Selic não saiu do lugar.

Grandes bancos esperam manutenção por mais um mês. Mas não serão surpreendidos se o Copom cortar a taxa em 0,25 ponto percentual hoje. Há, contudo, consciência absoluta de que a manutenção do juro nominal no nível em que está há um ano é impraticável — seja pelo custo da dívida pública ou pelo desgaste imposto à economia real.

Armínio Fraga voltou a dizer ontem que fica no cargo, se José Serra chegar ao Planalto e convidá-lo para continuar sua tarefa. O mercado duvida, porém, que o candidato governista à Presidência colocará o país em marcha, como pretende, com este juro estratosférico.