

Títulos privados estão com taxas altas

— O mercado de financiamento por um dia dos títulos bancários está muito perigoso. Tem muito papel ruim sendo financiado e as taxas de juros estão altíssimas. Estou com receio de que surja algum problema nesta área, muito em breve — disse ontem um operador de mesa do *open market*.

E não é só este operador que estava preocupado ontem com o mercado que corretores e distribuidores costumam denominar de "ADM", ou seja, o mercado onde são negociados os financiamentos por um dia lastreados em Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) e em Letras de Câmbio.

ADM é a abreviação de cheque administrativo. Os negócios neste mercado são pagos com cheques normais que serão compensados na noite da negociação ou no dia seguinte, não tendo a segurança do mercado de financiamento de títulos federais (as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional e Letras do Tesouro Nacional), onde as operações são compensadas com reservas bancárias.

A transferência dos prejuízos

Como pode ser feita essa transferência? Em primeiro lugar, explicou ontem um operador, é preciso saber que para o mercado de financiamento por um dia de títulos do Governo, que tem a proteção do Sistema Especial de Custódia e Liquidação de títulos públicos (o Selic) não existe a possibilidade

de falta de financiamento que impeça as empresas do *open* de pagarem todo o dia seus compromissos de recompra (a instituição vende os títulos que tem em carteira por um dia, em troca do financiamento ou crédito, e os recompra no dia seguinte).

O próprio Banco Central garante a liquidez para os financiamentos lastreados em LTNs e ORTNs, se as reservas bancárias estiverem muito baixas.

Mas no mercado de CDBs e Letras de Câmbio, a maior parte dos financiamentos por um dia é feita com o capital de giro das empresas.

Se, com a notícia de que não haverá mesmo maxidesvalorização e sim uma fixação da correção cambial em 12,7 por cento acima da inflação, o ágio (preço acima do valor nominal) das ORTNs com correção cambial cair, as Obrigações Reajustáveis que os corretores e distribuidores repassam aos bancos todos os dias, como lastro para financiamento que recebem, vão valer menos.

Com isso, as empresas terão um prejuízo contábil, já que o lastro do financiamento ou garantia (os títulos), valendo menos, fará com que o custo diário do financiamento das carteiras seja bem mais caro do que o preço que essas instituições pagaram ao comprar os papéis.

A 'ENXURRADA' DE CDBs

Há cerca de quatro dias, as taxas de juros por um dia para os financiamentos em CDBs e Letras de Câmbio estão bem mais elevadas do que as taxas de juros para os papéis "selicados" (expressão do mercado para os financiamentos em LTNs e ORTNs, garantidos pelo Selic).

Ontem, no ADM, os juros estavam a 21 por cento ao mês (7% por cento para a sexta-feira, o que corresponde a 21 por cento pelo fim de semana), enquanto que os juros para as LTNs e ORTNs estavam em 4,75 por cento ao mês ou 14 por cento pelo fim de semana.

Os juros estão extremamente altos no mercado de financiamentos de títulos bancários porque há muito papel sendo "rolado" todo o dia e pouco dinheiro para os financiamentos.

Os grandes responsáveis por essa "enxurrada" de papéis que está sendo financiada todo o dia no ADM são os bancos estaduais, que ofereceram ao mercado, desde antes das eleições de novembro, CDBs com taxas de juros de 25 a 30 por cento além da correção monetária. A oferta desses títulos, com remuneração alta, continuou a ocorrer até quinta-feira desta semana. As empresas do *open* compraram. As Letras de Câmbio também estão com rentabilidade alta: juros de 135 por cento ao ano.