

# Boa demanda não evita custo maior

**Tatiana Bautzer**  
De Washington

A boa demanda pelos títulos brasileiros não evitou uma elevação dos custos para o governo na emissão fechada ontem. Em relação à última "janela de oportunidade" para uma emissão, em meados de abril, o país pagou juros 1 ponto percentual mais altos. No início do dia, a expectativa era de que a diferença chegasse a 2 ou até 3 pontos se o total emitido fosse elevado a US\$ 1 bilhão.

"É um bom momento para lançar os papéis e mostrar que o mercado está aberto. Mas o governo brasileiro perdeu oportunidades anteriores, como no mês de abril", afirmou John Welch, economista do Lehman Brothers. Tomando como exemplo 15 de abril, o executivo lembra que na época o risco-país chegou a 550 pontos (ontem estava em torno de 650 ao longo do dia e a emissão saiu abaixo de 600 pontos). Welch acredita que a demanda pelos títulos brasileiros foi superior a US\$ 750 mi-

lhões, mas o total emitido depende da qualidade das ofertas.

Também há uma diferença expressiva em relação ao custo dos títulos de médio prazo nos mercados desenvolvidos, usados como base para determinar as taxas que serão pagas por países emergentes. Ontem, o papel de 10 anos do Tesouro americano fechou pagando taxas de juros anuais de 4,71%, enquanto no início de abril seu rendimento estava em 4,2%. A Libor para três meses estava ontem em 1,4%, ante 1,2% há um mês. A recente alta da inflação nos Estados Unidos e o temor de que o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) eleve o juro mais drasticamente que o previsto vêm inflando o rendimento dos papéis do Tesouro dos EUA.

Para o estrategista de América Latina do banco suíço UBS, Michael Gavin, o mercado demonstrou ontem que está confortável com os volumes ofertados pelo Brasil para a emissão e que haverá uma demanda um pouco maior que a oferta. "Os títulos brasileiros estão subindo des-

de sexta-feira, o que mostra que o mercado não teve problemas em absorver a oferta."

Gavin não acredita que a recente derrota do governo no Congresso na votação do salário mínimo tenha sido um fator relevante nas ofertas de compra dos investidores feitas ontem. "Acho que o mercado não se preocupa tanto com essa questão específica, porque está claro que o governo, no final das contas, aprovará o valor desejado. Aprovar um valor de salário mínimo mais alto é fácil para senadores, que sabem que a decisão será revertida. O problema é que isso sinaliza que pode haver dificuldades para aprovar outros assuntos de importância, e ainda não se sabe como o Congresso vai votar em questões nas quais não esteja tão certa uma mudança posterior."

O prazo curto da emissão brasileira, segundo outras fontes do mercado em Nova York, ajudaria a criar demanda não apenas por investidores estrangeiros, mas também por subsidiárias de bancos brasileiros que têm interesse nos papéis.