

Investimentos das fundações no open podem elevar os juros

por Reginaldo Heller
do Rio



Roberto Bornhausen

Assentada a poeira do impacto inicial, o mercado financeiro e de capitais começa a analisar friamente os efeitos diretos da recente medida adotada pelo Banco Central de elevar de 10% para 30% o limite mínimo das reservas não comprometidas dos fundos de pensão a serem aplicadas em títulos públicos. Muito embora as fundações de seguridade não tenham de imprimir qualquer desmobilização de ativos de suas carteiras de investimentos, é certo que o fluxo adicional de recursos novos captados por essas entidades terão de sofrer uma redistribuição na sua alocação. Como afirmou a este jornal o presidente da Andima, Carlos Brandão, a única consequência para os fundos advirá do menor fluxo de recursos que serão dirigidos aos títulos privados, renda fixa ou variável, e immobilizações.

O mercado aberto e mais

especificamente os "dealers" serão os poucos beneficiários da medida, uma vez que terão um mercado mais abrangente para vendas de LTN e ORTN. Isto porque, essas instituições adquirem esses papéis por um preço invariavelmente mais baixo do que o de venda. E quando carregam prejuízos por custos elevados de financiamento destes papéis, terão oportunidade, agora, de compensar suas perdas.

A idéia de que a retirada de recursos do setor privado para o governamental afetará de alguma maneira as taxas de juros foi descartada por Carlos Brandão, para quem os juros dos papéis privados dependem muito mais das limitações impostas ao sistema financeiro para a expansão de seus empréstimos.

Para Roberto Bornhausen, presidente do Unibanco, ouvido em São Paulo pelo repórter Jorge R. Wahl, é cedo para se prever que a medida poderá trazer uma elevação dos juros, pois ninguém sabe ainda se as maiores aplicações em títulos federais serão feitas em detrimento principalmente dos CDB ou das ações. Se os bancos estão começando a pagar mais aos aplicadores em CDB, agora, é por causa da elevação da rentabilidade das LTN e da maior correção monetária (5,5%) em maio.

Para outros banqueiros ouvidos no Rio, porém, co-

mo Roberto Gouveia, do Bamerindus, a tendência é de um estreitamento do mercado de títulos privados na mesma grandeza do fluxo de recursos a serem carregados para o Tesouro, da ordem de Cr\$ 90 bilhões. E para menor demanda, a oferta, via juros, deve ser mais atraente. E como consequência indireta, pode ocorrer uma alta nos juros das aplicações do sistema financeiro, com recursos captados por CDB e letra de câmbio.

"Dealers" e banqueiros, por seu turno, concordam que a elevação das taxas de desconto das LTN, nos leilões públicos do Banco Central, ainda não representará impacto altista sobre os juros dos papéis privados. Esses títulos sempre concorrem com os títulos do governo e com a caderneta de poupança, mas tanto Brandão quanto Gouveia acham que as taxas de lei-lão ainda estão ligeiramente abaixo da realidade do mercado e, por conseguinte, não exercem pressões altistas.

Ainda no tocante às restrições impostas aos fundos de pensão, o diretor do escritório de atuária — Stea — Rio Nogueira, responsável pela criação de várias fundações, planilhas atuariais e notas técnicas, afirmou que há um risco de transformar a nova previdência social em deficitária, pois os benefícios são reajustados pelo INPC, mais produtividade, enquanto as reservas estarão sendo remuneradas por valores abaixo do aumento dos salários.

Em Brasília, o ministro Ernane Galvéas, da Fazenda, disse ter estranhado que se alegue que o mercado não foi ouvido previamente sobre a medida de elevar as aplicações das fundações em títulos públicos, pois os representantes do setor privado no CMN participarão da reunião — telefônica — em que a decisão foi tomada.