

publicação

GAZETA MERCANTIL

BC perde um mercado cativo

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo

A mudança nas regras dos fundos mútuos vai causar alterações na política monetária. Ao liberalizar a composição das carteiras dos novos fundos, o Banco Central (BC) perdeu um mercado cativo para seus papéis, que carregava cerca de 20% da dívida pública.

Os fundos mútuos investiam em títulos públicos, no final de setembro, R\$ 18,5 bilhões por conta da aplicação compulsória e mais R\$ 2 bilhões voluntariamente. Agora, os novos fundos não são mais obrigados a comprar papéis federais, mas, em troca, terão de fazer pesados recolhimentos em espécie ao BC, sem remuneração, que chega a 40% da carteira no caso dos fundos de curto prazo, e é de 5% nos fundos de 30 a 59 dias.

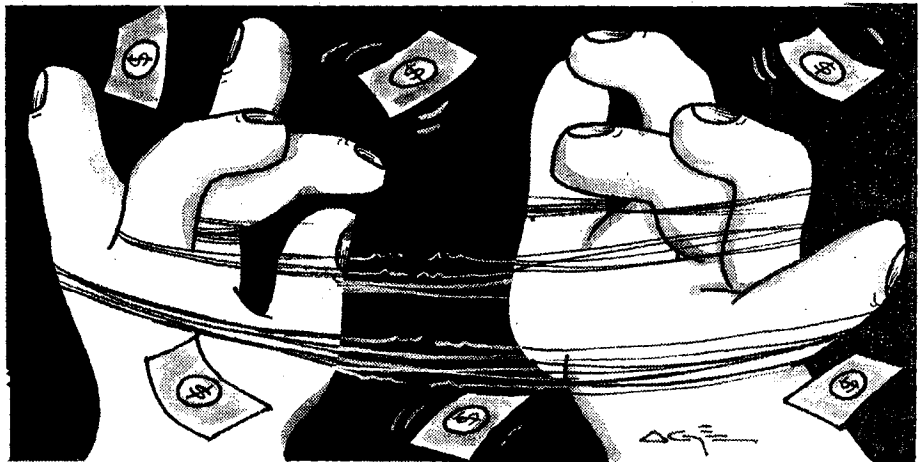
Se os fundos decolarem, como se espera, o Banco

Central vai conseguir uma forma de se financiar a custo zero, sem precisar pagar os juros pelos títulos que vendia aos bancos que administravam as carteiras. "O Banco Central fez uma aposta: trocou o certo, que era seu mercado cativo, pela possibilidade de expansão dos fundos", afirmou o diretor da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Cesar Sizenando.

"Se der certo, haverá uma diminuição no custo de financiamento da dívida mobiliária interna. Mas é preciso calibrar o compulsório para não matar o interesse do investidor", acrescentou Alexandre Zákia Albert, administrador de recursos de terceiros do Banco BBA.

BOM RISCO

Sizenando acredita que os fundos continuarão comprando títulos públi-



cos, embora não no mesmo volume que era estabelecido compulsoriamente, porque o risco do governo é atualmente muito bom, "triple A".

Desde a intervenção no Econômico, em agosto, aumentou a demanda por títulos públicos por causa da crise de desconfiança que abalou o mercado, levando as instituições financeiras a canalizarem seus recursos para aplicações garantidas.

Foi também o destino de boa parte do dinheiro que os bancos receberam de volta por conta do afrouxamento do compulsório (R\$ 13 bilhões, aproximadamente, no período), uma vez que o nível de inadimplência causou uma retração voluntária no mercado de crédito.

A forte demanda empurrou para baixo a rentabilidade dos títulos públicos vendidos há alguns meses a uma taxa inferior ao custo de financiamento diário das carteiras. Com o fim da demanda compulsória dos fundos mútuos, espera-se que os papéis federais pas-

sem a pagar um juro mais realista, ao menos encostando na taxa de carregamento.

Isso pode acontecer já nesta semana, segundo alguns especialistas, depois que o Banco Central (BC) reduziu o juro primário da economia deste mês. O BC operou no mercado aberto, na sexta-feira, com a taxa de 4,30% - havia aberto o mês em 4,40% - reduzindo a taxa efetiva projetada para o período de 3,13 para 3,07%, a menor taxa do Plano Real.

O Banco Central já havia indicado uma redução das taxas desde terça-feira, com pequenas diminuições do "overnight", para 4,33, 4,22 e 4,30%. Mas como sua atuação ocorreu fora do horário habitual, e na posição tomadora de recursos, o mercado ficou na dúvida se era realmente uma sinalização.

FIM DO "OVERSOLD"

Na sexta-feira não houve motivo para dúvida, pois o BC atuou logo cedo. Manteve-se, é verdade, na ponta tomadora de recursos

simplesmente porque um conjunto de fatores alterou as condições de liquidez do sistema financeiro.

O Banco Central mudou sua posição "oversold", isto é, de uma situação em que havia mais títulos públicos do que reservas no mercado para um equilíbrio, um empate.

A posição "oversold" chegou perto de R\$ 20 bilhões em julho, mas foi diminuindo gradativamente por uma série de fatores que injetaram recursos na economia. Especialistas do mercado acreditam que essa injeção somou cerca de R\$ 20 bilhões nos últimos dois meses.

A maior parte se refere à devolução dos compulsórios dos bancos que montou a R\$ 13 bilhões. Houve o ingresso de US\$ 5,6 bilhões pelas operações cambiais (os dólares que entraram no País foram trocados por reais); e de mais R\$ 4,8 bilhões com o fim dos depósitos remunerados no BC feitos pelos antigos Fundos de Aplicação Financeira (FAF).