

Dívida pública tem prazo curto e juros altos

BC vende hoje títulos corrigidos diariamente para evitar pagar caro aos investidores

Aguinaldo Nogueira

04 JUN 1998

O GLOBO

CUSTO E PRAZO MÉDIOS DAS LTNs

Data do leilão	Prazo médio em dias	Taxa média em% ao ano
1/jul/97	231	20,95%
1/ago	275	21,58%
1/set	312	21,78%
1/out	287	22,23%
12/nov	81	42,31%
1/dez	62	40,65%
17/dez	77	36,40%
7/jan/98	106	37,67%
1/fev	89	35,58%
4/mar	126	28,82%
1/abr	145	23,75%
13/mai	155	24,71%

FONTE: Banco Central e Tendências

• SÃO PAULO. O perfil da dívida pública está se deteriorando. Estudo da consultoria Tendências mostra que 70% dos títulos negociados hoje no mercado são prefixados, o que significa que eles estão pagando um alto prêmio cobrado pelos bancos. Além de custar caro, esses papéis têm um giro muito rápido. Em média, o Governo precisa renegociá-los a cada 65 dias. Os investidores estão fugindo dos papéis de longo prazo com receio de que, no caminho até o vencimento, os juros voltem a subir, impondo prejuízo para quem ficou com o título na mão. Pelos últimos leilões, percebe-se que a equipe econômica tem perdido essa queda-de-braço com a incerteza do mercado.

Há três semanas, o Governo conseguiu vender um lote de Letras do Tesouro Nacional (LTN) com juros de 24% ao ano e prazo de resgate de 90 dias. Na última terça-feira, em novo leilão, os juros foram de 22,23% ao ano, mas o prazo caiu para 35 dias. É o menor prazo desde julho de 1995, quando os papéis foram rolados, em média, a cada 25 dias. O Governo só não pagou juros mais altos por causa da atuação do Banco do Brasil, que arrematou quase todo o lote por um preço menor que o exigido pelas instituições privadas.

— O perfil atual da dívida ainda está longe do observado na fase pré-crise da Ásia. Embora a trajetória dos juros permaneça declinante, fica clara a dificuldade da autoridade monetária em retomar o processo de alongamento de sua dívida — explica o economista Fábio Fukuda, da Tendências.

Segundo dados do economista, até julho do ano passado o prazo médio das vendas de Bônus do Banco Central (BBC) era de 180 dias, com juros entre 21% e 21,5% ao ano. BBCs de um ano chegaram a ser postos à venda, pelos quais o Governo pagou aos bancos 22,5% ao ano, em média. Já as letras do Tesouro (LTNs) eram leiloadas a taxas de 22,5% para prazo de até um ano. Sem a pressão dos prazos curtos, o Governo ficava mais à vontade para negociar juros menores. O colapso dos países asiá-

ticos, a partir de outubro, mudou completamente o cenário. Os BBC passaram a pagar 37% de juros ao ano, contra 40% das LTNs, enquanto os prazos caíram para até 35 dias.

O problema, segundo os especialistas, é que o Governo ainda não sabe ou não pode virar o jogo a seu favor. Hoje, num novo lance dessa partida, o Banco Central põe à venda um lote de R\$ 13 bilhões em Letras do Banco Central (LBCs). São títulos pós-fixados — corrigidos diariamente — com prazo de 35 dias. As LBCs não eram vendidas desde 28 de julho de 1994, antes do Plano Real, e voltaram agora ao mercado por causa da dificuldade de o Governo encontrar compradores para seus papéis. Em tese, ao emitir títulos pós-fixados, o BC deixa de pagar prêmios tão altos, mas pode estar fazendo uma concessão que alguns analistas consideram arriscada.

— Entendo que esse tenha sido o instrumento que o Governo encontrou para acalmar o mercado. Mas a solução é um retrocesso, pois significa que o Governo não consegue manter a prefixação — diz Paulo Mallman, diretor do Bicbanco.

Outro banqueiro diz que a crise na Rússia realimentou a desconfiança em relação aos países emergentes e que, por isso, não haveria espaço para o BC promover novos cortes de juros. Esses juros têm garantido a entrada recorde de capital estrangeiro no país. Diante de tantas indefinições, os bancos trataram de rever para cima suas projeções de juros para curto e médio prazos. ■

COLABOROU Adriana Carvalho