



NELSONTORREÃO

correcon@cbdata.com.br

*Anúncio do
pacote para
reduzir prazo
da dívida
ajuda a criar o
ambiente mais
favorável
desde agosto*

A VOLTA DO CLIMA DE OTIMISMO

As medidas anunciadas pelo Banco Central para alongar o prazo de vencimento da dívida interna já eram de conhecimento do mercado há pelo menos um mês, por isso não se pode atribuir a sua divulgação a queda de ontem dos juros futuros.

Mas o anúncio juntou-se a outras notícias para criar um clima de otimismo com o país, tanto interna quanto externamente, que não se via desde agosto, quando a cotação do dólar voltou a subir.

Tudo ontem nos foi favorável, a começar pela alta dos C-Bond (títulos da dívida externa mais negociados), que atingiram a maior cotação desde maio, passando pela queda do dólar para R\$ 1,92,

e pelo volume de negócios de mais de R\$ 1 bilhão na Bovespa.

O otimismo deve-se em grande parte à atuação do BC, mas reflete também o bom entendimento com o FMI e a retomada das votações no Congresso.

A intenção do pacote de ontem, além de encurtar o prazo médio de vencimento da dívida pública, que é hoje inferior a um ano, é dar ao mercado de juros alguma flexibilidade.

São medidas de grande complexidade técnica, que não afetam diretamente a vida das pessoas comuns, nem mudam a essência do problema da dívida, mas ajudam a criar um ambiente favorável à queda da taxa de risco exigida pelo mercado para financiar o governo.

A essência do problema da dívida, como se sabe, é fiscal. Enquanto o governo não equilibrar suas contas, é fantasia pensar em taxas de juros ou mercado financeiro de Primeiro Mundo. Mas o BC entende que é possível

tornar a taxa de juros menos rígida e resgatar a noção de risco.

Hoje as instituições financeiras compram os papéis emitidos pelo Tesouro e pelo BC e quase não os negociam entre si. O chamado mercado secundário é restrito, tem poucos participantes e movimenta pouco dinheiro. Isso contribui para a previsibilidade das taxas de juros e dificulta a redução dos prazos da dívida.

O governo tem dificuldade para colocar títulos da dívida com taxas prefixadas. Os títulos pós-fixados não embutem risco, porque pagam as taxas de juros do dia do vencimento.

A partir de agora o Tesouro pretende reduzir para um número mais razoável os seus mais de 200 tipos de papéis; deixará de colocar títulos pós-fixados; e emitirá papéis com prazo mais longo. O processo vai começar pela redução do número de leilões, de quatro por semana (um recorde mundial), para apenas um.

O BC vai estimular a negocia-

ção dos títulos no mercado antes do vencimento, e, no futuro, emitirá apenas papéis com correção atrelada à taxa de câmbio ou para regular a quantidade de moeda em circulação. Com isso se tornará mais parecido com os bancos centrais das economias mais desenvolvidas.

Ao longo de décadas de crises e aprendizado, os bancos centrais dos Estados Unidos, da Inglaterra ou da Alemanha adquiriram grande poder e credibilidade no manejo da taxa de juros para aquecer ou esfriar a economia. (Como em economia nada é perfeito, o Banco do Japão enfrenta enorme dificuldade para tirar o país da recessão, mesmo com taxas de juros de 1% ao ano, mas essa é a exceção que confirma a regra).

Os movimentos das taxas de juros são mínimos (0,25% ou 0,50%) e pré-anunciados por vieses de alta ou baixa. Ainda estamos muito longe disso, mas Armínio Fraga e equipe acham que é possível chegar lá.