

Papéis cambiais BC teria de pagar prêmio para colocar título de 4 anos

'Risco eleição' já dificulta alongamento da dívida pública

Cristiane Perini Lucchesi
De São Paulo

As eleições presidenciais só acontecem no segundo semestre de 2002, mas as incertezas políticas decorrentes já estão dificultando o alongamento da dívida interna pública indexada ao câmbio. Segundo especialistas ouvidos pelo **Valor**, o Banco Central teria de pagar um prêmio indesejado se quisesse voltar a colocar, no início do mês que vem, títulos cambiais de prazo de vencimento em quatro anos — em 2004 — como fez até o final de abril.

O Banco Central terá de rolar, no próximo dia 3, um total de R\$ 2,2 bilhões em papéis cambiais. São Notas do Tesouro Nacional da Série D (NTN-Ds), que totalizavam R\$ 1,385 bilhão no dia 30 de maio e vencem no dia 1º de julho, mais R\$ 785 milhões em Notas do Banco Central da Série E, que vencem no dia 2, segundo o BC.

Até o final de abril, a estratégia de rolagem da dívida cambial do Banco Central e do Tesouro Nacional vinha sendo a de vender, e com sucesso, títulos do próprio BC indexados ao câmbio. O Tesouro não emite mais papéis indexados ao câmbio. O BC colocava títulos com prazo de vencimento em quatro anos em volumes ligeiramente menores do que os vencimentos, diz Fábio Fukuda, economista da Tendências Consultores. Até o final de abril, o BC vinha também enxugando os papéis cambiais em poder do mercado, como sugere o Fundo Monetário Internacional. Havia reduzido o total de títulos cam-

Títulos do governo indexados ao câmbio

Próximos vencimentos - em R\$ milhões

01/07	1.385
02/07	785
01/08	683
04/08	4.186
16/08	766
01/09	718
15/09	300
23/09	421
25/09	1.405

Fonte: BC e mercado

biais em R\$ 2,5 bilhões no ano.

Desde maio, no entanto, o BC só colocou títulos cambiais mais curtos, de vencimento em dois anos, por causa da turbulência no mercado internacional, com a alta de juros nos EUA e as oscilações bruscas na Nasdaq, o índice das ações de empresas de internet nos EUA. Agora, o "risco eleição" veio dificultar a situação.

"O mercado quer continuar a comprar títulos cambiais mais curtos, de dois anos, para casar os ativos com os passivos em dólar", diz Carlos Cezar Menezes, diretor de operações cambiais do Unibanco. Os passivos são as dívidas em eurobônus, "US Commercial Papers" e "Euro Commercial Papers" dos bancos no mercado externo, que não estão se alongando para depois de 2002 por causa do "risco eleição".

Luis Eduardo Pinho, administrador de recursos da Sul América Investimentos, conta que os investidores pedem um "prêmio" extra para carregar papéis mais

longos, de vencimento após 2002. Temem que um futuro presidente do país venha a realizar algum tipo de reestruturação da dívida, como alguns candidatos fortes à presidência, como Ciro Gomes e Luiz Inácio Lula da Silva, chegaram a cogitar em algum ponto de suas campanhas.

Com dívidas externas de no máximo dois anos, os bancos querem papéis do governo corrigidos pelo câmbio de dois anos no mercado interno. "Não queremos ficar descasados na ponta", diz o diretor do Bradesco, José Guilherme Lembe de Faria.

O investidor do mercado de dólar é especialmente arremido ao "risco eleição", diz o diretor do Bradesco. Segundo ele, o mercado externo de euros ou jenes tem apresentado maior receptividade aos papéis de empresas ou bancos brasileiros mais longos. Não é à toa que o próprio Tesouro Nacional acaba de emitir US\$ 710 milhões em bônus externos no mercado de euros. "Mas as em-

presas brasileiras preferem fazer dívidas em dólar e elas são as nossas clientes", afirmou.

Algumas empresas, como a Sabesp, têm se arriscado a captar no mercado externo de dólar por um prazo mais longo, mas têm pago o prêmio exigido pelo investidor por causa do "risco eleição". O título da Sabesp, de vencimento em 15 de julho de 2003, pagou um cupom (juro nominal) de 12% ao ano e um rendimento de 12,125% ao ano ao investidor.

Um papel da Cesp, empresa de risco de crédito semelhante ao da Sabesp, mas de vencimento em junho de 2002, antes da eleição presidencial, pagava 10,11% ao ano no mercado secundário ao investidor. "A diferença é grande, de dois pontos percentuais. Há um prêmio extra pelo 'risco eleição'", afirmou Pinho. Para os especialistas, se o BC vier com títulos cambiais mais longos, poderá ter de pagar prêmio semelhante.

O "risco eleição", por enquanto, não tem afetado o prazo de rolagem dos títulos indexados aos juros internos do Tesouro Nacional ou do Banco Central. "Estamos em um estágio anterior de alongamento da dívida prefixada", afirmou o coordenador-geral da dívida pública do Tesouro Nacional, Rubens Sardemberg.

Depois da turbulência externa, o Tesouro só está voltando hoje a colocar títulos prefixados de vencimento em um ano, ou seja, em meados de 2001. "Mas eu seria ingênuo se negasse que o risco político não virá a afetar o alongamento da dívida do Tesouro", afirmou Sardemberg.