

Tesouro venderá títulos de 40 anos

Vantagem óbvia das novas NTN, que interessam aos fundos de pensão: mudança do perfil

Alex Ribeiro
de Brasília

O Tesouro Nacional anunciou que irá oferecer ao mercado financeiro no próximo mês títulos com prazo de 40 anos. O papel escolhido foi a NTN-B, que paga juros semestrais ao investidor, além da correção pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Se o leilão for bem sucedido, esse será o papel da dívida interna em mercado com prazo mais longo.

O público-alvo da oferta serão os fundos de pensão, que propuseram ao Tesouro que estendesse o prazo da NTN-B. Atualmente, o vencimento mais longo desse papel é em 2024. O papel mais longo do Tesouro é a NTN-C, título que paga juros fixos mais correção pelo IGP-M. As fundações têm interesse nesses títulos porque suas obrigações — aposentadorias e pensões devidas aos associados — também vencem no longo prazo.

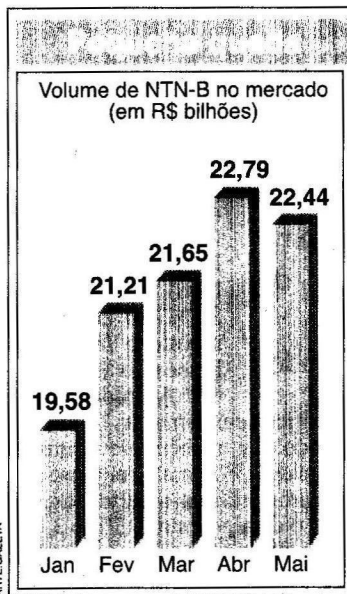
Para o Tesouro, a operação tem uma vantagem óbvia: significa o alongamento da dívida pública e a formação de uma curva referencial de juros de longo prazo. O inconveniente é que o Tesouro irá se comprometer a pagar juros no longo prazo que, vistos de hoje, parecem excessivamente elevados.

Ontem, por exemplo, o Tesouro pagou juros reais de 8,85% num leilão de NTNs-B com vencimento

em 2024. Para o curto prazo, a taxa é relativamente baixa — os contratos DI da Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) apontavam ontem juros nominais de 17,51% ao ano, o que dá uma taxa real pouco superior a 10% ao ano. Mas no longo prazo, caso seja mantida a política de austeridade fiscal, é esperado que os juros reais recuem para algo como 4% ou menos. “Realmente, a tendência é a taxa de juro real cair”, afirma José Antônio Gragnani, secretário-adjunto do Tesouro Nacional. “Mas, primeiro, é necessário criar um mercado para esses títulos com prazos mais longo, para em seguida ir adequando os juros.”

Segundo o secretário, as emissões serão feitas de forma gradativa, com volumes relativamente menores no princípio. Ele disse que a estratégia é semelhante àquela adotada nos leilões de LTNs, os papéis prefixados do governo. Em meados do ano passado, quando teve início o ciclo de cortes na Selic, foram colocados volumes reduzidos de LTNs, com juros na casa de 25% ao ano. Com o passar do tempo, os juros caíram e se tornou possível vender volumes mais elevados de papéis.

Para aumentar a demanda das NTNs-B, o Tesouro também está adotando medidas para ampliar a liquidez do papel. Hoje, irá realizar a



Fonte: Tesouro Nacional

primeira operação de recompra dos cupons (ou seja, dos juros semestrais) das NTNs-B. Esse papel tem uma característica especial: seu detentor pode desmembrar o cupom e vendê-lo no mercado (prática conhecida como “estripar”).

A vantagem para os investidores é que podem antecipar os fluxos de caixa, relativos ao pagamento dos cupons, que só iriam ocorrer em agosto (para papéis que vencem em anos pares) e em novembro (títulos

que vencem em anos ímpares). No total, o Tesouro poderá recomprar cerca de R\$ 300 milhões em cupons. Os leilões de recompra serão realizados todos os meses.

Com isso, o Tesouro atende a uma antiga reivindicação dos fundos de pensão. Quando as NTNs-B foram criadas, as fundações pediram que os cupons fossem mensais, pois assim haveria um casamento perfeito com o pagamento dos benefícios mensais aos aposentados e pensionistas. Naquela época, o Tesouro negou o pedido porque, ao concentrar os cupons em pagamentos semestrais, pretendia criar datas referenciais que estimulassem o mercado secundário de NTNs-B. “Acreditamos que a recompra é mais um passo para desenvolvê-lo”, diz Gragnani.

“Up grade”

O secretário informou que tomou conhecimento ontem dos rumores sobre uma possível elevação do “rating” brasileiro. “Não sei se alguma agência pretende melhorar a nota do País”, afirmou. “Mas estou confiante de que a economia do País está melhor a ponto de merecer um ‘up grade.’” Ele disse que manteve um encontro recente com representantes da Moody’s, que fez uma coleta rotineira de dados. Em maio, havia sido atendido a Standard & Poor’s e, em agosto, será a vez da Fitch Ratings.