

Contas públicas ganham destaque

GAZETA MERCANTIL 17 ABR 2006

O Tesouro Nacional já realizou praticamente a metade dos leilões de títulos públicos federais agendados para abril e a venda ficou abaixo de R\$ 7 bilhões.



Este volume é suficiente para substituir cerca de 15% do total de resgates de R\$ 43,3 bilhões previstos para o mês. A consequência da modesta colocação de títulos em mercado é a forte concentração de reais no curto prazo.

Na véspera do final de semana prolongado pela Páscoa, as aplicações de bancos e fundos de investimentos diretamente no Banco Central (BC) rondavam R\$ 80 bilhões.

Do total, R\$ 16,3 bilhões voltam ao mercado nesta segunda-feira e devem ser parcialmente direcionados para as contas do Tesouro, no mesmo dia, na forma de recolhimento de tributos federais.

A tendência, no entanto, é de manutenção de elevada liquidez nas próximas semanas, até porque o BC continua adquirindo dólares no mercado à vista e quita essas operações em reais.

A massa de moeda aplicada no BC é comparável à vista entre 2002 e 2003.

Os cenários são diferentes lá e cá, mas existe um fundo político comum.

De 2002 para 2003, a "sobra" de moeda nos bancos derivou da preferência dos aplicadores pela liquidez imediata, dada a insegurança quanto à política

A tendência é de elevada liquidez: o BC continua adquirindo dólares e quita essas operações em reais

econômica que poderia ser imposta pelo então candidato, agora presidente, Luiz Inácio Lula da Silva, e da mudança institucional nos fundos de investimentos.

A exigência para que os fundos contabilizassem os títulos em carteira a preços de mercado, e não mais pelo retorno projetado para o resgate, coincidiu com a adoção de um novo sistema de pagamentos no país.

LIQUIDEZ TURBINADA

Há cerca de quatro anos, a liquidez era gerenciada pelo BC diariamente. Agora, em 2006, o BC atua por prazo de um dia, se necessário, mas a

maior parcela de recursos excedentes nas reservas bancárias por falta de destinação específica está aplicada no BC por prazos de três a cinco meses.

A concentração de recursos — levemente diluída nos últimos dois anos — está sujeita à rápida expansão, dependendo das intervenções do BC no mercado de câmbio. No entanto, a exemplo do que ocorreu entre 2002 e 2003, a liquidez turbinada nas últimas semanas também tem um fundo político.

O mercado não reagiu ruidosamente à troca do comando do Ministério da Fazenda e do Tesouro Nacional no final de março, mas transferiu sua inquietação para os ativos financeiros.

VOLATILIDADE CRESCE

A volatilidade dos juros futuros cresceu e justificou a suspensão de leilões de títulos federais às vésperas de um pesado resgate de dívida interna, em 3 de abril.

Os leilões do Tesouro foram logo retomados, mas a deterioração dos preços dos papéis já tinha ocorrido, agravada, inclusive, pela confirmação de aumento de gastos do governo.

Nos últimos dias, os juros acentuaram a queda na Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F), mas o retorno dos papéis federais subiu nos leilões primários e no mercado secundário.

A confirmação de superávits primários menores semeou o temor de que a política fiscal de um segundo mandato do presidente Lula, se candidato e se reeleito, pode ser mais branda do que a perseguida durante a gestão do ex-ministro Antonio Palocci.

DETERIORAÇÃO DE CONTA FISCAL PREOCUPA

Ricardo Amorim, estrategista-chefe do WestLB para a América Latina, reconhece "o temor de forte aumento de gastos do governo com vistas às eleições, principalmente se o presidente Lula começar a perder terreno para o candidato tucano, Geraldo Alckmin, nas pesquisas eleitorais".

"Preocupa também a deterioração dos resultados fiscais e um possível afrouxamento da política monetária, no caso de um segundo mandato do presidente Lula. O resultado de tal política seria a alta da inflação e dos juros a médio prazo."

Amorim, baseado em Nova York, pondera que os investidores internacionais, ainda muito interessados no retorno da renda fixa brasileira, não estão muito atentos ao sentimento local que cerca as contas públicas. Amorim alerta, contudo, que a preocupação dos estrangeiros tende a crescer, com a alta dos juros nos Estados Unidos, Europa e Japão e com a aproximação da eleição brasileira.

"Gradualmente, veremos uma mudança na trajetória da curva de juros brasileira, com as taxas de curto prazo caindo por conta da inflação baixa dos próximos meses e as taxas de longo prazo subindo devido à preocupação com a inflação futura, além da redução de posições de investidores estrangeiros."

Na quinta-feira, o retorno dos títulos do Tesouro americano com prazo de dez anos — benchmark do mercado internacional — superou 5% e atingiu o nível mais alto em quatro anos.

GARANTIA FORA DE QUESTÃO

Fernando Montero, economista-chefe da **Convenção Corretora**, considera que o mercado financeiro resgatou sua preocupação com a política fiscal.

"O desconforto começou com a queda abrupta do superávit primário no acumulado até janeiro e aumentou

Alta dos juros lá fora e aproximação das eleições podem influenciar decisões dos investidores estrangeiros

com a perspectiva de fluxo abaixo da meta de 4,25% do PIB já em março."

O economista alerta que o mercado financeiro quer uma garantia, "impossível de ser obtida", de cumprimento de superávit primário. "O governo administra 30% da economia, mas não tem condições políticas de garantir o cumprimento da meta fiscal, porque esta meta não é como a de inflação. Meta fiscal não tem margem de tolerância. Para chegar a 4,25%, o governo precisaria mirar 4,45% e isto não está acontecendo", conclui Montero.

AGENDA DA SEMANA

Segunda-feira — IPC-S (2ª quadrimestre de abril); relatório Focus e balança comercial (2ª semana de abril)

Terça-feira — Copom inicia encontro de dois dias

Quarta-feira — Copom fixa nova Selic; IGP-10 (abril) e IPC-Fipe (2ª prévia de abril)

Quinta-feira — IGP-M (2ª prévia de abril) e relatório do setor externo pelo BC

Sexta-feira — Feriado de Tiradentes

Angela Bittencourt é jornalista da Reuters e sua coluna é publicada diariamente para os clientes dos terminais Reuters 3000Xtra e Reuters Trader Latin America.
e-mail: angela.bittencourt@reuters.com