

Incerteza fiscal leva governo a pagar maior juro da dívida pública

Governo paga a maior taxa de juros do ano em leilão de títulos públicos

Tesouro vende mais papéis que garantem rendimento a curto prazo e enfrenta restrição para alongar dívida, em meio a incertezas sobre Fed e situação fiscal e inflação no Brasil

Eduardo Cucolo

SÃO PAULO As incertezas em relação aos juros nos EUA e ao cumprimento das metas fiscais e de inflação no Brasil se refletiram nos leilões de títulos públicos realizados pelo Tesouro Nacional nesta terça-feira (15). Foram registradas as maiores taxas do ano para os três papéis indexados à inflação ofertados ao mercado.

O governo conseguiu vender integralmente os lotes com vencimento em prazos menores (2029 e 2035), mas apenas 25% do título com vencimento em 2060. Também houve grande demanda por papéis indexados à taxa básica (Selic).

Com juros mais atrativos para os investidores, o valor total da emissão dos títulos indexados à inflação ficou acima da média do ano. Ou seja, o governo captou mais recursos, mas com prazo menor de vencimento e pagando mais caro.

Os números mostram também uma inversão da curva de juros, com as taxas de prazo mais curto ficando mais altas que as de vencimentos mais distantes. O mais comum é o contrário, pois, quanto menor o prazo, menor o risco. O leilão teve juro real (descontada a inflação) de 6,69% ao ano para o título NTN-B 2029 e de 6,539% para a NTN-B 2060.

No início de setembro, o Tesouro Nacional já havia antecipado esse cenário ao fazer a revisão do seu Plano Anual de Financiamento da dívida pública federal, prevendo aumento na proporção de títulos indexados à Selic e redução na participação dos prefixados e corrigidos pela inflação.

Segundo a instituição, nos oito primeiros meses do ano, o apetite pelas LFTs, títulos corrigidos pela taxa básica, aumentou devido às incertezas sobre a política monetária nos EUA.

“Tais incertezas afetaram os mercados emergentes, pressionando as taxas de câmbio e aumentando a aversão ao risco. Es-



Operador na Bolsa de NY, incerteza sobre juro nos EUA afeta leilões no Brasil Andrew Kelly - 18.set.24/Reuters

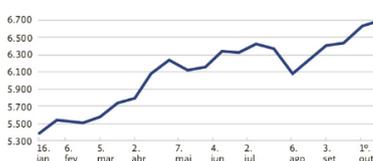
Governo paga juros mais altos para rolagem da dívida

Título	Percentual negociado (%)	Taxa ao ano	Valor total em R\$ mil
LFT 2027	100	Selic + 0,0535%	2.319,07
LFT 2030	100	Selic + 0,1308%	11.521,19
NTN-B 2029	100	IPCA + 6,6900%	2.169,54
NTN-B 2035	100	IPCA + 6,5283%	3.216,06
NTN-B 2060	25,37	IPCA + 6,5390%	155,42

Fonte: Tesouro Nacional

Tesouro vende título com maior taxa do ano

Taxa de juros por data do leilão, em %



Fonte: Dados compilados pelo professor Alexandre Cabral a partir de informações do Tesouro



Apenas os fatores de conjuntura de mercado têm atuado no sentido de mudar o perfil das emissões. São fatores de curto prazo, pois os juros básicos tornaram a subir

Daniel Xavier Francisco economista do Banco ABC Brasil

ses fatores impactaram a curva de juros e a demanda pelos títulos do Tesouro, com investidores buscando ativos de menor risco”, informou na época a instituição.

No mês passado, o Fed, banco central dos EUA, começou a cortar juros, com uma redução de 0,5 ponto percentual na taxa. A expectativa é que novos cortes sejam feitos em novembro e dezembro. Enquanto isso, no Brasil, o Copom (Comitê de Política Monetária) elevou a taxa básica de 10,5% para 10,75% ao ano.

O Tesouro também disse que estava ampliando a emissão de títulos indexados à Selic e que isso contribui para manter um “colchão de liquidez” acima do nível prudencial, com um caixa superior a R\$ 1 trilhão.

Daniel Xavier Francisco, economista do Banco ABC Brasil, afirma que não é possível falar em dificuldade para rolagem da dívida pública neste momento e que os leilões de LFT e NTN-B têm se encaixado na estratégia do Tesouro.

“Apenas os fatores de conjuntura de mercado têm atuado no sentido de mudar o perfil das emissões. São fatores de curto prazo, pois os juros básicos tornaram a subir. Por isso, o Tesouro alterou os limites do PAF [Plano Anual de Financiamento] recentes, de modo a acomodar esta preferência dos investidores por pós-fixados.”

Victor Furtado, head de alocação da gestora W1 Capital, diz que a expectativa de cortes de juros mais agressivos na economia dos EUA parece ter diminuído, após dados mais fortes de emprego e de inflação, o que atrasa um aumento mais forte do diferencial de juros entre as duas economias.

Isso se soma a um cenário interno de dificuldade para os cumprimentos das metas fiscais e de inflação e um dólar valorizado.

Furtado destaca a emissão de títulos acima da média do ano, diante de taxas mais elevadas, mas com demanda menor pelo título para 2060. “Mesmo com grandes rendimentos, o mercado não quer se alongar tanto devido ao risco.”

Marcos Moreira, sócio da WMS Capital, afirma que a diferença entre as taxas dos títulos corrigidos pelo IPCA de prazos mais curtos e longos não justifica o risco de comprar um título com vencimento mais distante. Para ele, como o Banco Central está subindo os juros, quanto mais rápida for essa alta, mais rápido a inflação deve cair.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Folha de S. Paulo

Seção: Mercado **Caderno:** A **Página:** 17