

# O aperto *Economia • Brasil* continuará

13 ABR 1982

por Célia de Gouvêa Franco  
de Brasília

O aperto de liquidez no open market deve continuar, pelo menos mais este mês, pois a colocação de títulos públicos em larga escala está sendo a principal fórmula governamental para segurar a expansão monetária. Em março, o resultado da política monetária pode ser considerado "satisfatório", graças basicamente à retirada de Cr\$ 139 bilhões do mercado financeiro através da colocação de papéis nos três primeiros meses deste ano. Dados ainda provisórios indicam que, no último mês, a expansão dos meios de pagamento e da base monetária — os mais importantes indicadores monetários — foi semelhante à de fevereiro, em termos de doze meses, o que significa

que essas taxas se mantêm sensivelmente abaixo da inflação.

Para manter sob controle o crescimento monetário, contudo, parece inevitável a continuação de uma política agressiva do governo no open market. Em março, Cr\$ 79,7 bilhões foram retirados do mercado financeiro através da venda de LTN e ORTN, informou ontem o diretor da Dívida Pública do Banco Central, Cláudio Luís da Silva Haddad. Boa parte desse volume — Cr\$ 68 bilhões precisamente — foi aplicada pelo Banco Nacional da Habitação (BNH) e pela Caixa Econômica Federal (CEF), com maiores disponibilidades em março, por causa do aumento nos depósitos de poupança. As outras empresas estatais pouco têm aplicado no open market: "O saldo líquido das suas operações está próximo de zero", dis-



Cláudio Haddad

se Haddad. As estatais, de maneira geral, estariam com pouca disponibilidade para comprar LTN ou ORTN.

Apesar dessa preponderante contribuição do BNH e da CEF, a retirada de cerca de Cr\$ 12 bilhões das empresas públicas e a persistência de taxas elevadas de financiamento no open market têm significado prejuízos para muitas instituições financeiras nas duas operações nesse mercado, admitiu Haddad. Além disso, o sistema financeiro como um todo está muito pressionado: os bancos, por exemplo, em função das pesadas obrigações com crédito rural e das dívidas do INPS. Assim, para continuar atraindo compradores para seus papéis, o governo teve de concordar em aumentar a rentabilidade das LTN, que hoje está próxima de 6% para os papéis de 182 dias e de 6,10% para 91 dias.

Nesse contexto, é pouco provável uma redução a curto prazo das taxas de juros no mercado interno, que atualmente estão entre 110 e 120% ao ano no caso dos Certificados de Depósito Bancário. Poderia esperar-se um certo alívio na área externa, com a tendência de redução da inflação norte-americana, que deve favorecer uma queda das taxas internacionais. Mas, como lembrou Haddad, esse é um processo demorado, e os juros nos Estados Unidos só deverão mesmo estar em patamares mais baixos ao final deste ano. E isso se o mercado internacional de capitais não for muito abalado pela crise entre Inglaterra e Argentina.

Nestes primeiros meses, portanto, o open market continuou sendo o principal instrumento de política monetária, ao contrário do que pretendiam as próprias autoridades monetárias. Já no ano passado, Cr\$ 500 bilhões foram retirados do mercado financeiro com a venda de LTN e de ORTN, contribuindo decisivamente para manter sob controle a expansão monetária. Para este ano, a intenção inicial era retirar

um volume mínimo de recursos através do mercado financeiro, mas, mantido o ritmo do primeiro trimestre, será ultrapassado o recorde de 1981.

De qualquer forma, o Banco Central pretende continuar aperfeiçoando as normas que regulamentam o open market. Provavelmente, na sua reunião semanal de hoje, a diretoria do BC analisará duas propostas das áreas do mercado de capitais e da dívida pública a serem levadas ao Conselho Monetário Nacional, no dia 28 próximo. O capital mínimo das instituições financeiras que atuam com cartas de recompra no open market será elevado de Cr\$ 75 milhões para Cr\$ 250 milhões, concedendo-se o prazo de dois anos para adaptações. A segunda sugestão é a criação da figura do "broker", um intermediário nas operações de compra/venda de papéis públicos — corretoras e distribuidoras de menor porte que não poderão ter carteira própria desses títulos.