

Atualidade econômica

A dívida pública e os meios de pagamento

Entrevistado por um jornal carioca, o ministro da Fazenda anunciou que a utilização da dívida pública será este ano mais barata, porque o governo, retendo por 360 dias 100% do valor "Fob" dos produtos importados, arrecadará amplos recursos. Disse também que o "open market" terá por função essencial o fechamento das contas do Orçamento Monetário, isto é, a adequação dos meios de pagamento às previsões desse orçamento.

As declarações do ministro Mario Henrique Simonsen merecem alguns comentários, à luz das perspectivas monetárias do presente exercício. Convém lembrar que o orçamento federal apresenta-se equilibrado, despesas e receitas devendo atingir 139.325 milhões de cruzeiros, as despesas só podendo aumentar se houver aumento proporcional das receitas. Deste modo, não deveria haver necessidade de emitir títulos da dívida pública a fim de angariar recursos com que se possam cobrir as despesas do governo. Só se pode imaginar, portanto, que tais emissões se destinarão unicamente a cobrir os resgates anteriores.

Do depósito compulsório sobre importações, as autoridades podem esperar obter recursos cujo montante deverá fixar-se entre 30 e 35 bilhões de cruzeiros. Certamente, o governo tornará a injetar esses recursos na economia, pois, do contrário, sobreviria grave crise de liquidez, capaz de prejudicar o desenvolvimento econômico. Entretanto, ao proceder esta reciclagem dos depósitos compulsórios, o governo goza de certa liberdade, podendo dosar a reinjeção dos recursos. Desta forma, pode-se considerar que o sistema dos depósitos compulsórios sobre importação poderá atuar como operações de "open market". A retirada de dinheiro pelas autoridades —, que corresponde à venda de letras do Tesouro —, far-se-á com uma certa regularidade, uma vez que as importações se distribuem, de modo bastante uniforme, ao longo do ano. As autoridades monetárias terão, porém, a vanta-

gem de escolher o momento de reinjetar tais recursos no mercado, operação esta que equivale à compra de títulos da dívida pública pelo Banco Central.

Deve-se, pois, supor, que o "open market" desempenhará papel menos importante no presente exercício, levando em conta o volume previsto dos depósitos compulsórios.

Ora, tornando-se menor a necessidade de efetuar operações de "open market" no mercado primário, cabe supor que o movimento mercado secundário será também menor. Não se deve, contudo, esquecer a experiência do ano passado, quando o "open market" se desviou completamente de sua função própria, convertendo-se num mercado autônomo, de todo infenso ao volume da liquidez, alimentando a especulação e ganhando forte impulso, graças aos recursos liberados através dos refinanciamentos compensatórios.

O governo precisa exercer controle bem mais rigoroso sobre as operações do "open market" e, sobretudo, impedir que empresas privadas, entrando no mercado do "overnight", facilitem a atividade das instituições financeiras que compravam títulos de prazo longo para financiar estas operações por meio de operações a curtíssimo prazo.

Não devemos esquecer que a redução do "Open I" (mercado primário) poderá levar algumas instituições financeiras a desenvolver o mercado secundário com títulos que não deveriam ser negociados neste mercado, especialmente com cartas de recompra, que estimulariam a irrupção de nova crise, análoga à que irrompeu no final do ano passado.

Grças aos depósitos compulsórios relativos à importação, as autoridades monetárias encontram, agora, excelente oportunidade para sanear o "open market", que se tornou uma aberração em nossa vida econômica. Mas, se quiserem aproveitar esta oportunidade, precisam tomar uma série de medidas, a fim de impedir o surgimento de um "open" paralelo, mais nefasto ainda...