

A ativação da dívida pública, como forma de utilizar melhor o open

por Reginaldo Heller
do Rio

As autoridades monetárias começam a manifestar, visivelmente, preocupação com a evolução da dívida pública interna, especialmente o mercado de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional. Segundo informações de fontes do Banco Central, poderão ser adotados, proximamente, algumas medidas destinadas a reativar este mercado e, ao mesmo tempo, torná-lo mais compatível com a atual política monetária. Ainda ontem, o chefe do Departamento da Dívida Pública do Banco Central, João Ary de Lima Barros, e o diretor financeiro do Banco do Brasil, Carlos Brandão, fizeram demorada exposição sobre a evolução recente e perspectivas do mercado de títulos federais e da dívida pública, em reunião da Comissão Consultiva Bancária, convocada especialmente para exame da questão.

A principal preocupação do governo, segundo informações de destacados dirigentes de instituições financeiras cariocas, reside na eventual necessidade de reativar a colocação de ORTNs e LTNs para compensar o ingresso maciço de dólares previsto para este ano. Com isto, pretende-se impedir qualquer excesso de liquidez monetária até o final deste ano, cujos efeitos seriam nefastos sobre os índices de preços. Sabe-se que as au-

toridades monetárias se estão debruçando sobre várias alternativas para atingir aquele objetivo, já que o mercado aberto vem mostrando sinais de saturação e incapacidade para absorver uma oferta maior de ORTNs. Uma destas alternativas, considerada praticamente certa, será a modificação da Resolução nº 366, que regulamentou as operações de mercado aberto, em maio de 1976, elevando os limites para que cada instituição possa carregar posições em ORTNs, atualmente em 15 vezes o capital e reservas. Neste sentido, a própria diretoria do Banco Central já manifestou sua concordância e, neste caso, aproveitaria para limitar, também, a participação de pessoas jurídicas em operações de curtíssimo prazo (overnight).

CORREÇÃO MONETÁRIA

Uma outra sugestão, apresentada pelo Banco do Brasil, sugere modificação no cálculo da correção monetária, tornando viável a colocação de ORTNs, hipótese esta já descartada pelo próprio ministro Mário Henrique Simonsen, da Fazenda. Entretanto, o próprio Banco Central vem admitindo a possibilidade de mexer nas taxas de juros destes títulos de prazo maior. Todas estas sugestões chegaram a ser comentadas no encontro de ontem da Coban, embora os

representantes do setor privado não desconhecem as suas implicações. "Alterar as taxas de juros das novas ORTNs", afirmou, ontem, um destes dirigentes do mercado aberto, "significaria limitar, ainda mais, o mercado dos títulos já em circulação". O maior problema, segundo afirmação dos técnicos, reside no desinteresse do mercado de papéis com correção pós-fixada e as limitações das instituições em girar as ORTNs.

A necessidade de tornar a dívida pública mais eficiente para a política monetária foi confirmada, pelos dirigentes da Open Distribuidora, tida como importante "dealer" do mercado aberto e cujo principal diretor, Cesar Manoel de Souza, é presidente da Andima. Afirmam eles: "É oportuno frisar que o crescimento da dívida pública se faz necessário para que o Poder Executivo viabilize um mecanismo eficiente dentro de uma economia de mercado, visando dinamizar as operações de open market e, ao mesmo tempo, dirimir as pressões inflacionárias advindas de grandes emissões de papel-moeda como meio de financiar os déficits do setor público". Até o momento, vem ocorrendo uma utilização maior do saldo de LTNs para financiar os resgates de ORTNs, já que o Tesouro vem apresentando um elevado superávit, da ordem de Cr\$ 13 bilhões.

E neste sentido que a preocupação de João Ary de Lima Barros se volta para os aspectos conjunturais do giro da dívida pública. Até o momento, o Banco Central vem oferecendo deságios na reaplicação dos títulos vendidos, para garantir o giro da dívida no mercado. Este expediente, no entanto, não tem provocado os efeitos desejados, ocorrendo, por conseguinte, um crescimento mais lento da dívida pública. Em dezembro de 1977, o total, entre LTNs e ORTNs, atingia Cr\$ 240 bilhões. Em março último, chegava a Cr\$ 266 bilhões, ou seja, um crescimento de 10,8%. Se comparado com igual período de 1977, quando a taxa de crescimento foi de 13,7% (Cr\$ 21 bilhões) e, ainda, levando-se em conta as necessidades de compatibilizar este crescimento com a política monetária, verifica-se um início de saturação. Como afirmam ainda os dirigentes da Open Distribuidora, o crescimento da dívida pública inter-relaciona-se com o ritmo de desenvolvimento da economia e com a opção gradualista imposta ao combate inflacionário, além de contribuir para a dinamização dos principais instrumentos de política monetária". Estão previstas mais duas reuniões entre as autoridades monetárias e o setor privado, para se encaminhar sugestões ao Conselho Monetário Nacional.