

Dentro da nova política, um novo papel (mas LTN e ORTN continuam)

por Beth Cataldo
de Brasília

O próximo passo do governo na área financeira será estabelecer uma nova política para o endividamento público interno, com o objetivo de alterar o atual perfil da dívida, dotando-a de prazos mais longos e custos menores. Atualmente, a maior parcela desta dívida é composta de papéis de curto prazo — Letras do Tesouro Nacional (LTN) — e a preocupação do governo é encontrar mecanismos que estimulem o investidor a aplicar em títulos de prazo mais longo, incluindo até mesmo a criação de um novo título público federal capaz de cumprir estes objetivos.

Isso não significa, entretanto, como esclareceu o diretor da área bancária do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, presidente em exercício, que o governo pretenda extinguir as atuais

LTN e as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional. "A idéia do lançamento de um novo papel é de complementar os atuais."

De acordo com Langoni, as LTN cumprem uma função importante na política monetária pela grande flexibilidade que oferecem. Quanto às ORTN, Langoni considera-as, ainda, "extremamente interessantes", já que fornecem ao investidor uma proteção efetiva contra o desgaste inflacionário.

DIFICULDADES

Na verdade, como revelaram outras fontes do Banco Central, o governo tem encontrado dificuldades para a colocação dos títulos federais no mercado. A própria tentativa do governo de utilizar os títulos como indutores da queda de juros torna os papéis menos interessantes para o investidor, que, num con-

texto de alta inflacionária como o atual, prefere aplicações mais seguras.

Uma nova política de endividamento interno deverá tentar conciliar justamente os dois aspectos que interessam ao governo: prazos maiores e custos menores. A dificuldade maior foi detectada ainda pelo ex-presidente do Banco Central, Carlos Brandão, pouco antes de ser substituído no cargo, quando

alertava sobre a necessidade de o governo expandir a dívida pública interna neste ano, em função de maiores gastos públicos do que o previsto. A intenção inicial do governo era a de resgatar parte da dívida, mais tarde substituída pelo objetivo mais modesto de apenas realizar o giro desta dívida. Depois, falou-se em expansão e, agora, a palavra de ordem é uma nova política que tente resolver todos estes problemas.

A mudança, agora, nos Estados

A partir do próximo mês, os Estados com títulos de dívida pública terão de modificar completamente sua política de administração dessa dívida, conforme estabeleça a Resolução nº 565, no seu item sete, que até agora passou quase despercebido. Esse item determina que Estados e municípios com títulos em circulação (São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Santa Catarina e Bahia, além do município de São Paulo) passem a divulgar periodicamente o perfil do seu endividamento interno e façam leilões periódicos para a colocação dos seus papéis, a exemplo do que vem sendo feito com as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional. O Banco Central, por sua vez, também terá de divulgar o escalonamento do vencimento das ORTN — o que ainda continua uma incógnita para o mercado, apesar da ampla divulgação do perfil da dívida em Letras do Tesouro Nacional.

Alguns Estados já tomaram a iniciativa e publicaram o perfil do seu endivida-

mento, como Rio Grande do Sul, Bahia, Santa Catarina e o município de São Paulo. Outros Estados, no entanto, têm-se recusado a fazê-lo. O volume de títulos estaduais em circulação já atingiu montante expressivo — Cr\$ 46,7 bilhões no final do ano passado — o que justifica o empenho do BC em divulgar mais dados. O Conselho Monetário Nacional autorizou novas emissões de títulos para todos os Estados, na sua última reunião, mas a imagem desses papéis ainda não é muito positiva.

Com o grande interesse que vem sendo demonstrado pelas ORTN, não haveria motivos para a grande defasagem de preços entre o papel federal e os estaduais, na medida em que possuem quase a mesma rentabilidade. O BC atribui esse fato à falta de informações sobre os títulos estaduais. A partir de agora, com maiores informações, é possível que haja uma melhora na imagem desses papéis no mercado.