

Divesp não acha necessária criação de novo título federal

por Jorge R. Wahl
de São Paulo

Duas semanas atrás, o governo acenou pela primeira vez concretamente com a possibilidade do lançamento de um novo papel da dívida pública, cujas principais características seriam o prazo mais longo, a correção monetária total e a condição de único título a proporcionar o direito de abatimento no Imposto de Renda. Desde então, como era de esperar, o mercado parece preocupado em definir até que ponto a iniciativa da União, caso venha a se concretizar, poderá afetar a negociabilidade dos papéis dos Estados.

Na opinião do presidente da Divesp — Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários do Estado de São Paulo, Roberto Zullo, uma das consequências é que os governos estaduais provavelmente serão obrigados a lançar títulos com as mesmas características do federal.

Na verdade, diz Zullo, as experiências anteriores mostram que os administradores das dívidas dos Estados têm quase sempre acompanhado as mudanças introduzidas no plano federal. E não há razão

para supor que dessa vez seria diferente. Outras consequências significativas além dessa seriam difíceis de prever. Em princípio, nada de negativo pode acontecer. Afinal, o Banco Central já deu suficientes demonstrações de que acompanha com atenção as dívidas estaduais, naturalmente por reconhecer que o endividamento a longo prazo é das poucas alternativas que restam aos Estados para fazer frente aos déficits orçamentários.

De todo modo, Zullo não parece convencido de que o lançamento de um novo título federal seja uma necessidade. Como já existem as ORTN, seria o caso talvez de apenas um aumento nos juros. Além disso, "o que fazer com as ORTN em circulação?"

CORREÇÃO MONETÁRIA

Por outro lado, Zullo acha igualmente que as mudanças anunciadas na correção monetária, com a reintrodução do conceito de "acidentalidade" no cálculo do IPA, não deverão provocar maiores consequências nos negócios com ORTP. E que o mercado se tem mostrado sensível aos esforços da Divesp no sentido



Roberto Zullo

de que se evite a especulação. Do mesmo modo como, meses atrás, proporcionava taxas um pouco acima das do mercado para os papéis de longo prazo, a instituição age agora de forma a reduzir o lastro dos títulos de curto prazo.

Segundo Zullo, que assumiu a presidência da Divesp, em março último, anunciando o propósito de agilizar o mercado das ORTP, um papel até então usado praticamente apenas para caução em concorrências públicas e exibindo uma liquidez mínima, o volume de negócios diários já atingiu a média mensal de Cr\$ 4 a Cr\$ 5 bilhões. Antes, o Estado só entrava nos negócios oito dias no mês. Apesar de financiar posições a taxas subsidiadas, o então Fundo da Dívida Pública dificilmente ia além de Cr\$ 2 bilhões semanais. Hoje, diz, "a Divesp opera com todo o mercado, quando antigamente trabalhava com apenas algumas instituições".

"O sucesso foi mais rápido do que supúnhamos". Diz Zullo que na semana passada um banco "dealer" negociou Cr\$ 2 bilhões em um só dia no Rio. Em parte, admite, refletindo o crescente interesse dos aplicadores pelos papéis de correção pós-fixada. Mas principalmente causado por fatores como a transmissão diária, através dos terminais da bolsa de valores, das cotações de compra e venda das ORTP de todos os vencimentos e das informações do "open".