

Dívida interna cai

por Alair Barbosa
do Rio

O alongamento do perfil da dívida interna e a transformação do open market, esvaaziado como foco de pressão sobre os juros e aprimorado como instrumento de política monetária, são conquistas consideradas definitivas no Banco Central e que, portanto, deverão ser preservadas.

Boa prova de que as condições de administração da dívida tornaram-se mais favoráveis parece estar no fato de que, nos dois últimos meses, foi reduzido de Cr\$ 20 bilhões o volume de Letras do Tesouro Nacional em circulação (o saldo passou de Cr\$ 272 bilhões, em dezembro de 1979, para Cr\$ 252 bilhões, no final de fevereiro). Em ter-

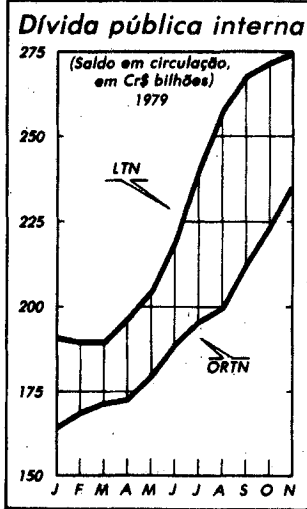
mos nominais, houve queda de 7,3%, em apenas oito semanas, no volume daqueles papéis de curto prazo. Se computada a inflação do período, em torno de 10%, a redução mostrar-se-á ainda mais significativa.

Enfim, como resultado de uma política iniciada em novembro do ano passado, o prazo médio de vencimento da dívida passou de 14,2 meses, no final de 1978, para 25 meses, atualmente, informou a este jornal fonte qualificada do Banco Central.

A redução dos juros, por sua vez, "já é um fato", e hoje as LTN não concorrem com nenhum outro papel existente no mercado financeiro. Constituem, agora, apenas uma alternativa para as aplicações dos recursos de caixa ociosos, por um pequeno período de tempo — "que é o correto", afirmou aquela fonte. Para todo o resto do ano, não são outras as perspectivas: os juros das LTN continuarão baixos e o Banco Central estará procurando colocar volume cada vez maior de ORTN, como forma de alongar o perfil da dívida, que não terá um crescimento real. No ano passado, isso já ocorreu, de certa forma, pois foi a primeira vez que a inflação cresceu mais que o saldo dos títulos oficiais em circulação (77,2 e 37,5%, respectivamente).

A fonte do Banco Central acredita que não haverá dificuldades para execução dessa política. Para isso, seria suficiente a manutenção do atual diferencial de rentabilidade das LTN e ORTN, induzindo naturalmente o mercado para os papéis de mais longo prazo. "Esse é o segredo para essa política dar certo", disse a fonte.

O resgate líquido de papéis, por sua vez, não causará maiores transtornos à política monetária, pois as políti-



cas cambial e fiscal serão restritivas. Para este ano, não está prevista a elevação das reservas cambiais, devendo ocorrer o contrário, o que fará cair o volume de dinheiro em circulação. Os gastos públicos estão sendo contidos, o que também pressiona a liquidez, e o governo terá até mesmo de se utilizar

de alguma forma de injetar recursos no sistema, o que pode ser feito através de resgate de títulos, sem maiores transtornos para o mercado.

Isso já vem sendo feito nos últimos meses, com o Banco Central atuando também com agressividade no mercado secundário, adquirindo grande volume de papéis e injetando recursos no sistema. Sua carteira de títulos passou de Cr\$ 91 bilhões, no final de novembro, para Cr\$ 115 bilhões, no final de janeiro (era de Cr\$ 36 bilhões em setembro).

A partir do leilão da próxima semana, o volume de LTN emitidas será ainda menor, caindo dos atuais Cr\$ 9,5 bilhões para Cr\$ 8,5 bilhões, fazendo-se em contrapartida, o resgate de Cr\$ 10 bilhões em títulos de emissões anteriores. Desta forma, apenas através dos leilões (mercado primário), sem computar a atuação no mercado secundário, o Banco Central vai injetar Cr\$ 1,5 bilhão por semana no sistema financeiro, o que corresponde a Cr\$ 6 bilhões por mês.