

No fim do semestre, fica-se perto das metas do orçamento

por Alaar Barbosa
do Rio

O fato de a liquidez no mercado monetário ter sido relativamente farta na "virada" do semestre tem várias explicações, na opinião do diretor da Dívida Pública do Banco Central, Cláudio Haddad. Uma, é que o BC não colocou grande volume de títulos durante o mês. Essa colocação foi "semelhante" à registrada em maio, segundo Haddad, quando se retiraram Cr\$ 24,5 bilhões do mercado mediante a venda de títulos públicos.

Outro motivo, ainda segundo o diretor do BC, é que os bancos estavam praticamente nos seus limites máximos de aplicação no trimestre e canalizaram os seus recursos para o mercado de curto prazo, o que também explica a liquidez folgada. Com a "virada" tranquila e o feriado de "Corpus Christi" na metade do mês, a taxa média de financiamento ficou relativamente baixa em junho. Ele disse que, até o final da semana passada, a média de financiamento no dia-a-dia em LTN estava em torno de 4,75% abaixo da rentabilidade do papel.

"O Banco Central não forçou a colocação de títulos em junho, porque não foi preciso", disse Haddad. O governo, "pela primeira vez", está conseguindo fechar o semestre com a expansão monetária mais ou menos como estava previsto no orçamento monetário, com a expansão anual devendo ficar entre 55 e 60% (a previsão era de 50%, mas Haddad disse que o governo não é tão "religioso" para cumprir as metas assim).

"Os outros instrumentos de controle estão funcionan-

O open mostra sua eficiência

por Alaar Barbosa
do Rio

Quando o governo criou a Diretoria da Dívida Pública (Didip), do Banco Central, em julho do ano passado, a inflação estava rompendo a casa dos 100% em termos anuais e a expansão da moeda estava acima dos 80%. Doze meses depois, a inflação está oscilando em torno de 120% e a oferta monetária caiu para uma expansão anual em torno de 55%, segundo as estimativas do Banco Central.

Nesse meio tempo, houve uma mudança substancial da política econômica, inclusive da maneira de conduzir as operações com títulos públicos para controle da liquidez no mercado financeiro (a própria criação da Didip foi um passo nesse sentido). E o open-market, segundo o primeiro ocupante da Didip, Cláudio Luís da Silva Haddad, mostrou, no período,



Cláudio Haddad

"que é um instrumento perfeitamente capaz de ser usado para controle da moeda", conforme ressaltou em entrevista a este jornal, ontem, no Rio.

Segundo Haddad, até há pouco tempo havia dúvidas quanto à necessidade do open no Brasil, com muitos criticando o instrumento como uma "sofisticação onerosa e desnecessária". Vários estudos, in-

clusive, chegaram a propor simplesmente o resgate dos títulos públicos em circulação. O próprio ex-ministro do Planejamento, Mário Henrique Simonsen, dizia que o open era instrumento extremamente limitado e por isso lançava mão de medidas pouco ortodoxas para controlar a liquidez.

Com o "enxugamento" de mais de Cr\$ 250 bilhões do mercado em apenas seis meses, no entanto, Haddad acha que foi possível demonstrar que o instrumento é "eficaz e pode ser usado sem maiores problemas pelas autoridades monetárias". Além disso, na sua opinião a crise no mercado financeiro do final do ano passado mostrou que o mercado, após a introdução do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) é capaz de superar os problemas de quebra de instituições financeiras "sem chegar a comprometer a política do governo".

do bem, permitindo que se faça uso menos intenso da colocação de títulos públicos", acrescentou Haddad, "o que poderia forçar desnecessariamente as taxas de juros. Um desses instrumentos é a captação de recursos através das cadernetas de poupança da CEF, que deve ter encerrado o semestre com um saldo em torno de Cr\$ 50 bilhões", informou ainda Haddad. A previsão é de Cr\$ 100 bilhões para o ano todo, mas para o primeiro semestre o orçamento monetário previa o repasse da CEF para o BC de apenas Cr\$ 25 bilhões.

SEGUNDO SEMESTRE

Para o segundo semestre, Haddad acha que a liquidez

será mais folgada do que no primeiro. Há indícios claros, em sua opinião, de que a taxa de inflação vai começar a cair e a expansão dos empréstimos bancários em período de 12 meses está acima dos 80%, o que mostra que o aperto "não é tão grande assim". Com a inflação caindo, há uma redução do hiato entre a taxa de crescimento dos preços e a expansão do crédito.

Haddad acha que este ano, "pela primeira vez", o governo dispõe efetivamente de condições para controlar a evolução da moeda, com o Open desempenhando papel importante nesse sentido. "Só não se chegará às metas traçadas se as autoridades não quiserem", observou. O potencial do Open foi testado nesta primeira metade do ano "com pleno sucesso" acrescentou. A colocação de títulos no semestre ultrapassará, assim, a casa dos Cr\$ 250 bilhões (até maio, eram Cr\$ 242 bilhões).

Sobre a preferência do mercado por papéis de correção monetária, Haddad disse que, "à medida que o mercado se convencer de que a inflação começa a cair, vai haver um direcionamento para os títulos prefixados". "Isso porque a correção monetária acompanha a inflação e, com índices de preços menores, a correção monetária também será menor", acrescentou. No mês de julho, inclusive, será menor o total de títulos a colocar nos leilões. O volume de ORTN será de apenas 30 milhões de unidades, em comparação aos 40 milhões em junho e 50 milhões em maio.