

A grande recompra

Dívida Pública

por Reginaldo Heller
do Rio

Cerca de 25 funcionários, uma divisão inteira da Diretoria da Dívida Pública (Didip) do Banco Central, começaram ontem, e só terminarão hoje à tarde, a análise de mais de 30 mil ofertas de cerca de 250 instituições financeiras de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) com cláusula de correção cambial, de cinquenta vencimentos diferentes, e de Letras do Tesouro Nacional (LTN).

Estima-se que serão recomprados mais de Cr\$ 500 bilhões em títulos, muito embora houvesse ontem quem apostasse numa

possível compra de um total de Cr\$ 2 trilhões em títulos, tanto quanto o Banco Central vinha sendo forçado a financiar diariamente as posições junto ao mercado financeiro.

O episódio, apontado como consequência direta do "leilão-jumbo" de ORTN cambiais em outubro último — quando foi colocado em "go around" Cr\$ 1,005 trilhão em títulos de um único vencimento (abril de 1988), uma quantidade acima da efetiva capacidade de absorção do mercado —, poderá tornar-se famoso, também, como um divisor de águas na política monetária.

No mesmo edital de leilão, o Banco Central deixou claro que a política da dívida pública estará, a partir de agora, inteiramente condicionada às necessidades de financiamento do déficit público e à política de taxas de juros. E mais: continuará adotando o mecanismo de tabelamento nas operações diárias de financiamento ao mercado para assegurar aquelas metas maiores, em sintonia fina. Em outras palavras, as autoridades parecem ter decidido, efetivamente, cumprir o item 4 da carta suplementar ao FMI, de 15 de novembro último, quando afirma que "para aumentar a eficácia do controle monetário será adotada uma ativa política de taxas de juros com o objetivo de garantir taxas reais positivas".

Analistas observaram a este jornal que isso implicará elevação dos juros no "overnight" e redução dos volumes de financiamentos, num processo de sucessivas aproximações, erros e tentativas, para controlar a liquidez da economia. On-

tem, a taxa tabelada foi de 14% ao mês. Por isso mesmo, a grande maioria das pequenas corretoras e distribuidoras aproveitou para se desfazer, ontem, de suas ORTN com vencimento em abril de 1988, ainda que realizando prejuízos, estimados em mais de Cr\$ 150 milhões, quando consolidados. Elas compraram estes papéis em outubro, com um ágio de até 15% de seu valor nominal cambial, e os venderam, agora, com ágio de apenas 6,8%. Soube-se, inclusive, de propostas a preços mais baixos que o teto fixado pelo Banco Central, de 6,55%. As expectativas de desvalorização cambial justificavam os altos preços. Mas o anúncio do superávit comercial de janeiro dissipou-as. A razão maior do leilão seria abrir espaços para a política monetária, certamente contracionistas, mediante a colocação de novos papéis, nas próximas semanas — falava-se ontem em ORTN monetárias ou cambiais de outros vencimentos —, e

redução do financiamento ao mercado.

Nessa hipótese, contudo, as consequências poderão ser danosas para as cadernetas de poupança e haverá um aumento dos juros que repercutirá na arrecadação do Imposto de Renda sobre os ganhos obtidos no "open". Estimando-se uma taxa média de 14% ao mês, como a de ontem, para um movimento de Cr\$ 15 trilhões diários, isso representaria uma receita mensal superior a Cr\$ 160 bilhões.