

S. Paulo rola todos os vencimentos

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

Há menos de um mês a Secretaria do Planejamento (Seplan) autorizou o Estado de São Paulo a emitir um volume adicional de 9 milhões de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Paulista (ORTP). Com esta permissão, São Paulo completa a "rolagem" de 100% dos vencimentos de 1984. A previsão inicial era de uma "rolagem" de apenas 70% do volume a ser resgatado, somando 30 milhões de papéis. A Seplan já autorizou também a "rolagem" de 70% da dívida que vence em 1985, também num volume de 30 milhões de ORTP.

De acordo com o diretor-presidente da Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários do Estado de São Paulo (Divesp), Andrea Calabi, São Paulo não pleiteou junto ao governo federal autorização para emitir letras do Tesouro. Segundo Calabi, o momento não é oportuno e a Divesp está fazendo um estudo alternativo para emitir obrigações reajustáveis mais curtas, com um ano de prazo. Também é de um ano o prazo de resgate das letras emitidas pelos estados.

DIFICULDADE

Calabi lembra da dificuldade do próprio governo federal em vender as Letras do Tesouro Nacional (LTN) com prazo de seis meses. "Imagine a dificuldade dos estados emitindo papéis de um ano. Além disso, os resultados dos estados que já emitiram letras foram bastante modestos." O presidente da Divesp observa, ainda, que a emissão das letras, por dispositivos constitucionais, constitui objeto de antecipação de receita, obedecendo a limites próprios de emissão.

Calabi dá um exemplo: o

limite para a emissão de letras é no máximo de 25% da receita líquida esperada para o ano de 1985, mas o custo não pode superar a receita líquida do estado no ano de 1986, quando os títulos seriam resgatados. No momento dos resgates, segundo o diretor-presidente da Divesp, alguns estados poderão ter problemas. "O sistema de emissão de obrigações curtas — por serem títulos pós-fixados — pode ser mais eficiente, pois os custos são mais previsíveis."

IMPORTÂNCIA

A Divesp continua vendendo os títulos da dívida pública do Estado de São Paulo com prazo de cinco anos e juros de 7% no mesmo esquema dos títulos federais. Segundo Calabi, é aplicado o deságio que é necessário para que haja interesse pelo papel. A ênfase é nos prazos curtos. "Nossa expectativa é de uma estrutura a term de

A contenção do crédito

A expansão dos empréstimos do setor financeiro ao setor público poderá ser de até 9% neste mês de novembro, bem abaixo, portanto, da correção monetária fixada para o período, que foi de 12,6%. Isto é o que estabelece a Circular nº 896, divulgada ontem pelo Banco Central, dentro do espírito da Resolução nº 831, que fechou as torneiras dos créditos para as empresas estatais. Assim, o crescimento dos saldos das operações poderá atingir 54% de janeiro a novembro.

juros declinante. Não se esperam juros em alta no futuro."

No entender de Calabi, o mercado de títulos esta-

duais tende a aumentar de importância na medida em que há consenso de se retomar o crescimento da economia, que deverá ser financiado. Como o financiamento externo é difícil, um caminho mais eficiente será captar recursos internamente. Calabi observa ainda que o pacote de medidas econômico-financeiras aprovado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) abriu espaço para as dívidas estaduais. "Desde a aprovação das medidas do CMN, em setembro, até agora a Divesp já vendeu 15 milhões de títulos. Basicamente os vencimentos de junho de 1985 e setembro de 1986."

O que se vê hoje, segundo Calabi, é cada estado tentando soluções por sua própria conta. "O perigo", diz ele, "será quando todos se sentirem aptos para voltar ao mercado, pois a concorrência poderá ser predatória."