

Finanças

OPEN MARKET

ADUBOS

O crescimento da dívida assusta

por Alaor Barbosa
do Rio

Carlos Brandão

As instituições financeiras que atuam no mercado aberto estão preocupadas com o ritmo de venda de títulos federais. Ontem, o presidente da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), Carlos Brandão, convocou a imprensa para divulgar alguns dados, "extremamente preocupantes", na sua opinião. Os dados da Andima mostram um crescimento violento da dívida pública em títulos e um nível recorde de taxas de juros.

No final de julho, a dívida federal em títulos em poder do mercado — fora da carteira do Banco Central — somava Cr\$ 137 trilhões, o que corresponde a um aumento nominal de 539% sobre os Cr\$ 21,5 trilhões contabilizados em junho de 1984. "O pior é que não há nenhuma indicação de até onde isso irá, pois não há nenhuma programação do governo quanto à forma de financiamento do déficit financeiro do setor público", reclamou Brandão.

TEORIA

Essas emissões maciças de títulos — só em agosto a colocação líquida de títulos deverá atingir Cr\$ 6,4 trilhões, elevando para Cr\$ 28,5 trilhões o acumulado no ano — têm pressionado de forma drástica as taxas de juros. E hoje está ocorrendo no mercado o que,

de poupança rendem o equivalente a 6,17% ao ano, acima da correção monetária. Para que um certificado de depósito bancário (CDB) dê a mesma remuneração ao aplicador, a sua taxa bruta teria de ser de 31,62% ao ano, acima da correção monetária (a taxa praticada no mercado oscila em torno de 24%).

No caso das LTN a situação é a mesma. Os papéis de 91 dias do último leilão saíram por uma taxa equivalente a 10,24% ao mês, o que significa uma rentabilidade equivalente a 280% (bruta) para as letras de câmbio (no mercado as taxas estão entre 235 e 240% ao ano).

"SEM PARALELO NO MUNDO"

O pior é que esse nível absurdo de taxas de juros — "sem paralelo em nenhuma parte do mundo", segundo Brandão — acaba comprometendo a dívida futura. Brandão lembrou que somente a capitalização dos juros aos níveis atuais fará com que a dívida interna dobre de tamanho, em termos reais, em três anos e meio. "Isso sem considerar a correção monetária. Só a capitalização dos juros mesmo", enfatizou. Por isso, ele prevê que, mantido o ritmo atual, no prazo de dois anos a dívida pública federal (em títulos e junto aos bancos) será superior à dívida junto aos credores externos. "No caso da dívida externa, o

prazo é de nove anos, com cinco de carência. A dívida interna vence em catorze meses", comparou.

Esse nível estratosférico de taxas de juros tem sido provocado pela necessidade de financiamento do déficit do setor público, na opinião do presidente da Andima. "Queremos ajustar todo o 'buraco' do setor público com a colocação de papéis, o que não dá. É inconcebível que um país com uma economia organizada não tenha nenhum plano de financiamento do déficit público", reclamou Brandão. E ele prevê que, mantido o nível atual dos juros no "overnight", em breve as instituições financeiras que atuam no mercado começarão a apresentar problemas de liquidez.

COLOCAÇÃO LÍQUIDA DE TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS EM AGOSTO LETRAS DO TESOURO NACIONAL (em Cr\$ bilhões)

COLOCAÇÃO			RESGATE	COLOCAÇÃO LÍQUIDA	
TIPO	ATÉ 20/08	MENSAL C/ESTIMATIVA DO LEILÃO DE 28/08		MENSAL C/ESTIMATIVA DO LEILÃO DE 28/08	
35	7.611,86	10.737,5	6.000,00	4.737,50	
63	4.062,56	5.678,75	4.000,00	1.678,75	
91	665,49	885,49	891,00	-5,51	
TOTAL	12.339,91	17.301,74	10.891,00	6.410,74	

Fonte: Andima/Depto de Pesquisa

LEILÃO ORTN VENCIMENTO 15/08/86 REALIZADO EM 14/08/85

	COTAÇÃO	TX. BRUTA % a.a.	TX. LÍQUIDA C/RESS. IR	TX. LÍQUIDA S/RESS. IR	TX. LÍQ. S/RESS. IR EQUIVAL. A CDB LÍQ. S/RESS.
MÁXIMO	87,84	20,60	19,82	18,12	30,22 % a.a.
MÉDIO	87,22	21,46	20,67	18,97	31,62 % a.a.
MÍNIMO	86,73	22,14	21,35	19,64	32,73 % a.a.

Fonte: Andima

LEILÃO LTN EM 20/08/85

	T.E.D.	TX. BRUTA EQUIVAL. LC
35 dias	9,64	248,00% a.a.
63 dias	10,11	272,00% a.a.
91 dias	10,24	280,00% a.a.

T.E.D. — Taxa efetiva dia.

Fonte: Andima

OBRIGAÇÕES REAJUSTÁVEIS DO TESOURO NACIONAL (em Cr\$ bilhões)

TIPO	COLOCAÇÃO	TIPO	RESGATE	COLOCAÇÃO LÍQUIDA NO MÊS
1 a 6%	7.755,5	2 a 6% 5 a 8% GO AROUND*	3.856,5 377,7 3.500,0	3.899,0 -377,7 -3.500,0
TOTAL	7.755,5		7.734,2	21,3

* Estimativa
FONTE: ANDIMA

TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (EXCETO CARTEIRA DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS) SALDO em (CR\$ MILHÕES)

MESES	1984	1985	VARIAÇÃO PERCENTUAL (%) 1985		
			NO MÊS	NO ANO	EM 12 MESES
JAN.	10.180.313	53.736.933	7,94	7,94	427,85
FEV.	10.659.671	63.503.007	18,17	27,55	495,73
MAR.	13.107.068	72.528.982	14,21	45,68	453,36
ABR.	13.368.014	86.570.335	19,36	73,89	547,59
MAI.	16.324.290	103.277.275	19,30	107,44	532,66
JUN.	18.303.601	117.827.094	14,09	136,67	543,74
JUL.*	21.457.118	137.019.358	16,29	175,22	538,57

FONTE: Boletim do Banco Central do Brasil
Junho de 85 — Vol. 21 nº 06
* Estimativa

COLOCAÇÃO LÍQUIDA DE TÍTULOS FEDERAIS (em Cr\$ bilhões)

	LTN	ORTN	SALDO NO MÊS	SALDO NO ANO
JANEIRO	-1.078,11	2.371,1	1.292,99	1.292,99
FEVEREIRO	-934,11	707,7	-146,41	1.146,58
MARÇO	580,70	-1.727,2	-1.146,50	0,08
ABRIL	2.433,90	480,8	2.914,70	2.914,78
MAIO	2.890,01	1.349,4	4.239,41	7.154,15
JUNHO	5.880,01	*650,5	6.530,51	13.684,70
JULHO	3.997,11	*4.345,4	8.342,51	22.027,21
AGOSTO	*6.410,74	*21,3	6.432,04	28.459,25

* PARA LTNs ESTIMA-SE O ÚLTIMO LEILÃO DE AGOSTO
PARA ORTNs ESTIMA-SE O VOLUME DOS GO AROUNDS

Fonte: Andima