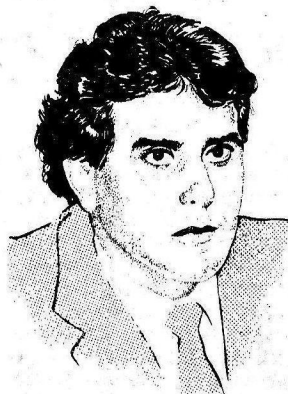


Mantida política de venda de títulos

por George Vidor
do Rio



José Júlio Senna

Para acabar com o clima de expectativa e apreensão do mercado aberto em relação ao elevado volume de resgates de títulos públicos federais (cerca de Cr\$ 26 trilhões em setembro), o diretor da dívida pública do Banco Central (BC), José Júlio Senna, convocou a imprensa na sexta-feira, no Rio, para revelar a estratégia das autoridades monetárias para as próximas semanas: manter exatamente a mesma política executada em julho e agosto.

Segundo o diretor da dívida pública, o BC vai limitar ao máximo de 200 milhões de papéis a oferta do leilão de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) em setembro, ou seja, a mesma quantidade oferecida em julho e em agosto. "Se o mercado absorver 180 milhões de ORTN, como nesses dois meses, iremos ter uma captação líquida de Cr\$ 8,5 trilhões. Mas, se as condições de mercado estiverem favoráveis, poderemos colocar os 200 milhões, captando Cr\$ 9,5 trilhões, valor muito próximo ao total de resgates em ORTN no mês de setembro (Cr\$ 10 trilhões)".

LETRAS DO TESOURO

Quanto às Letras do Tesouro Nacional (LTN), o

volume de resgates chega a Cr\$ 16 trilhões, o que não impede de o BC manter a oferta e a colocação líquida semanal de Cr\$ 5 trilhões em LTN, como vem fazendo. "Isto significa uma colocação de Cr\$ 20 trilhões. Teremos então uma margem de Cr\$ 4 trilhões para usar na eventual cobertura de déficit público", disse José Júlio Senna.

O diretor do BC acha que está havendo um interesse cada vez maior do mercado pelas LTN, o que pode ser demonstrado pelos últimos leilões, quando os pedidos superaram em 5 ou 6 vezes os lotes oferecidos em LTN de 35 dias. No caso das ORTN, ele reconhece que o mercado tem sido pressionado pela colocação maciça de papéis, mas lembrou

que até agora o BC não alterou a política anunciada no início do governo, que é de apenas "rolar" a dívida em ORTN e fazer com que toda nova captação seja feita via LTN. E tanto é assim que a captação líquida neste ano, de janeiro a agosto, foi de Cr\$ 27,1 trilhões e o estoque de LTN em poder do mercado encontra-se em Cr\$ 27 trilhões.

E SE O DÉFICIT AUMENTAR?

A hipótese de que o BC seja obrigado a captar mais de Cr\$ 4 trilhões (que é a folga existente para a colocação de LTN) em setembro, em termos líquidos, para cobrir o déficit do setor público, também está prevista. "Neste caso", diz Senna, "teremos três alternativas":

1) Aumentar a oferta de LTN de 35 dias, aproveitando o interesse do mercado por esses papéis; 2) Oferecer letras com prazos já decorridos, que existem em grandes volumes na carteira do BC; 3) Operar no mercado de dinheiro, obtendo financiamentos por prazo de 3, 7 ou de apenas 1 dia.

Embora não tenha nenhum controle sobre o déficit público, o diretor da dívida espera que os gastos efetivamente se reduzam para evitar que o BC seja obrigado a usar uma dessas três alternativas. "No mais, está tudo dentro do que imaginávamos."

A preocupação do mercado quanto ao mês de setembro realmente tem fundamento. Em agosto, por exemplo, os resgates de ORTN somaram Cr\$ 4 trilhões e de LTN Cr\$ 12 trilhões, totalizando Cr\$ 16 trilhões. Para o mês que vem, os resgates crescem em mais Cr\$ 10 trilhões, por causa, especialmente, das ORTN que estão vendendo. Em relação às LTN, os resgates serão semanalmente de Cr\$ 3,8 trilhões, nas três primeiras semanas, e de Cr\$ 4,7 trilhões na

última semana, totalizando Cr\$ 16,1 trilhões.

"Se não tivéssemos usado as Letras do Tesouro Nacional, a base monetária (emissão de moeda) já teria crescido neste ano 264%, enquanto a expansão ficou em cerca de 65%. Sem as LTN, teríamos de ter feito mais três leilões de ORTN, e acho que o mercado não teria condições de suportar isso", afirmou o diretor.

CORREÇÃO MONETÁRIA

Sem querer fazer maiores comentários sobre a fórmula da correção monetária ("Esta foi uma posição de governo e o ministro da Fazenda já garantiu que a fórmula não irá mudar. Como o ministro Dornelles se encontra fora do País, não cabe a mim comentar o assunto"), Senna repetiu apenas que ela foi fundamental para que o BC executasse sua política com base em LTN. "Oscilações bruscas nas taxas de inflação, como as que estamos vivendo, impediriam qualquer negociação com LTN na antiga fórmula, pois o mercado só saberia no final de cada mês se ganhou ou perdeu dinheiro com o título adquirido", concluiu.