

Tesouro estima expansão real de 45%

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

A dívida interna mobiliária federal cresce neste ano à taxa bem expressiva. A hipótese mais conservadora da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) prevê para a ponta de final de 1988 uma expansão real de 45% sobre o desempenho do ano passado. As novas emissões de títulos (descontada portanto a rolagem dos vencimentos) estão estimadas no mínimo em CZ\$ 5,9 trilhões para este ano.

Em termos de estoque, a dívida mobiliária foi ampliada do valor de CZ\$ 3,903 trilhões, apurado em dezembro de 1987, para cerca de CZ\$ 39,5 trilhões na posição de final de novembro último, com base em estimativas preliminares.

Na STN, uma conceitual fonte acenou para este jornal com a possibilidade da dívida mobiliária apresentar ao final do ano um crescimento real superior a 45%. Tudo depende da agilidade dos ministérios e autarquias públicas federais em efetuarem ainda neste exercício as despesas alocadas no orçamento fiscal e que ficam automaticamente corrigidas a preços de dezembro, a partir da aprovação da lei de excesso pelo Senado Federal.

Naquela situação, a colocação líquida de papéis públicos federais (novas emissões) em 1988 chegaria bem perto do limite de CZ\$ 8 trilhões previsto na próxima lei de excesso, já a preços deste mês. Caso não haja tempo para que as despesas corrigidas sejam realizadas até o final de dezembro, diminuiria a pressão por captação de recursos sobre a STN. A Secretaria calcula em CZ\$ 2,1 trilhões o valor das dotações que poderão ficar inscritas como "resto a pagar" no orçamento deste ano, para desembolso no ano que vem.

Dois fatores são apresentados para o crescimento substancial ocorrido neste ano com as novas emissões de títulos do governo federal: Além da necessidade de buscar dinheiro para financiar o déficit do orçamento, os técnicos da STN ressaltam que a dívida pública passou a incorporar uma massa de recursos que até meados do ano estava depositada no Banco Central (BC), sob a forma de depósitos voluntários dos exportadores e das Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI).

Ontem, no leilão semanal de Letras Financeiras do Tesouro (LFT), a STN pela primeira vez ofereceu um lote com títulos de prazo de 364 dias de vencimento, no valor de CZ\$ 300 bilhões. A colocação de LFT com prazo de um ano obedeceu a uma nova estratégia da Secretaria em "alongar um pouco o perfil da dívida, atendendo a uma demanda do mercado que vinha se mostrando interessado por papéis de maior prazo", observou uma fonte da STN. Para o governo, o custo maior — o deságio da LFT de um ano ficou entre 0,70 e 0,80% — da dívida acaba sendo compensado pelo maior espaçamento dos vencimentos dos títulos. A STN também pretende ser mais agressiva na colocação de Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) monetárias.

Neste mês, a STN trabalha, na verdade, no escuro em termos de programação da necessidade de financiamento do Orçamento Geral da União (OGU).

Existem ministérios e autarquias que se encontram no momento sem crédito, com o saldo de suas dotações para gastos ainda reajustado pelos preços de agosto (em alguns casos) e de outubro (em outros casos). Para aqueles principalmente que estão com suas despesas corrigidas a preços de agosto, a aprova-

ção da lei de excesso pelo Senado Federal vem abrir boa folga para a efetivação de gastos ainda no decorrer deste mês.

Para o ano que vem, conforme o orçamento já aprovado pelo Congresso Nacional, a programação de colocação líquida de títulos está fixada em CZ\$ 2,5 trilhões a preços de junho de

1988. Esse valor vai crescer, no entanto, na mesma proporção das despesas orçamentárias deste ano que ficarem como "resto a pagar" no ano que vem. O governo trabalhou com a projeção de uma inflação de 274% na ponta de final de 1989. O raciocínio é que, com uma inflação em ritmo de queda — conforme a

projeção para o ano que vem —, o cruzado recupere poder de compra e aumentem os depósitos a vista. A remonetização permitiria que boa parte do déficit no ano que vem fosse financiada com os recursos recolhidos ao BC mediante reserva bancária.

O fato é que, nos últimos anos, não houve caso de or-

çamento da União que não tenha sofrido revisão com mensagem de lei de excesso do Legislativo para o lançamento. Para este ano, a primeira versão do OGU imaginava em CZ\$ 1,4 trilhão o valor das novas emissões de títulos públicos federais, no correr de 1988, para o financiamento do déficit orçamentário.