

Mais títulos em poder do público

GAZETA MERCANTIL

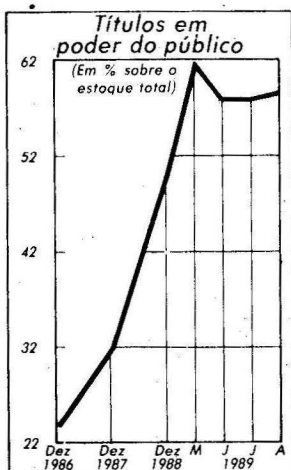
19 SET 1989

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

Nos próximos oito meses estarão vencendo NCz\$ 160 bilhões de Letras Financeiras do Tesouro (LFT) que estão em poder do mercado. Desse total, a preços de hoje, 32,8%, ou cerca de NCz\$ 52,5 bilhões, está na conta do próximo governo: os títulos vencem a partir de 15 de março.

O mercado observa com particular atenção o aumento dessa fatura, assim como o fato de a demanda pelas LFT vendidas em leilões primários ter recuado sistematicamente há três semanas.

O volume de propostas de preço para compra de LFT, que superou em 3,29 vezes a oferta feita pelo Banco Central na primeira semana de agosto, caiu a 1,56 vez apenas na semana passada, quando a mesa de operações de mercado aberto do BC colocou à venda NCz\$ 4,5 bilhões de títulos com 273 dias para o vencimento.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central e Centro de Informações da Gazeta Mercantil.
* Estoque incluem OTN, LTN e LFT

Ao mesmo tempo que a demanda vem cedendo com discrição, as instituições financeiras tornam-se mais exigentes com as taxas de rentabilidade dos títulos federais. Na semana passada, a LFT com vencimento em 13 de junho de 1990 foi vendida com juro médio de 0,97% ao ano, o

mais elevado em dois meses.

Os juros mais altos não estão dificultando a rolagem da dívida mobiliária interna, que vem ocorrendo sem sobressaltos. No entanto, as instituições que operam no mercado aberto não desgrudam a atenção das estatísticas mais recentes divulgadas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

A parcela de títulos em poder do público — que era de 23,7% em dezembro de 1986 e 50,2% no final do ano passado — subiu a 58,7% em agosto deste ano.

O Tesouro revela também que o estoque de títulos da dívida pública vem caindo sistematicamente em termos reais nos últimos meses. De dezembro de 1988 a agosto deste ano, por exemplo, este estoque recuou 6,48%. Os dados do Tesouro indicam, também, um crescimento violento do volume de LFT dentro deste estoque global.

As LFT — que em agosto de 1988 correspondiam a apenas 31,5% do estoque total da dívida interna em títulos — representam, atualmente, 84,14%. Desconsiderando do estoque total o lote de NCz\$ 49,83 bilhões de Letras do Tesouro Nacional (LTN) Especial, as LFT passam a ocupar um espaço ainda maior, de 95% da dívida.

Essa é outra forma de observar as estatísticas do Tesouro Nacional. O Banco Central, por exemplo, não incorpora em seus dados de títulos em poder do público as LTN Especiais, pois esses papéis, na prática, nunca chegarão ao mercado. Eles ficam abrigados na carteira da instituição. Outro detalhe: o crescimento do estoque de LTN Especial contribui para reduzir a dívida total, argumentam técnicos do BC, na medida em que os papéis não

(Continua na página 26)

Os mercados de alto risco registraram ontem alta expressiva. A expectativa de inflação ascendente em ritmo mais elevado — já sinalizada em 38% para outubro no mercado futuro de BTN — e os preços defasados foram decisivos para promover valorização de 4% do ouro e 3% do paralelo.

Mais títulos em poder do público

por Ângela Bittencourt
de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

pagam juros. E é exatamente a parcela de juros que sobrecarrega a dívida pública.

Incluindo as LTN especiais, o estoque da dívida mobiliária apresentava um saldo em final de agosto passado de NCz\$ 314,2 bilhões ou nada menos que US\$ 112,13 bilhões.

O mercado reconheceu a sobrecarga que a política de juros reais elevados provoca sobre o estoque da dívida em títulos e também tem consciência de que a sustentação dessa política não pode persistir por tempo indefinido. No entanto, é nítida a apreensão com um desmoronamento da imensa pirâmide de moeda que está apoiada sobre os juros. No curto espaço de dois meses e meio, o Banco Central conseguiu amarrar a LFT um volume de dinheiro próximo a US\$ 45 bilhões que são girados diariamente no mercado aberto. Neste período, o giro do "over" cresceu 20% em dólar. O dinheiro continua preso no mercado aberto. Ontem, NCz\$ 137 bilhões trocavam de mãos com lastro em LFT. E não há suspeita de que parte desse dinheiro está migrando para aplicações de risco, apesar da valorização do ouro, dólar e ações, ontem.

ESPECULAÇÃO

Os ativos especulativos subiram, mas o mercado não identificou corrida a estes mercados. Preocupa, contudo, a opinião, compartilhada com unanimidade, de que estes ativos estão com valores depreciados, podendo, repentinamente, atrair compradores

finais. Se isso ocorrer a mobilidade do dinheiro encastelado no mercado aberto torna-se ameaçadora.

Embora a dívida mobiliária interna seja administrável, quando comparada com o Produto Interno Bruto (PIB), ficando próxima a 20%, enquanto em alguns países esta dívida corresponde a volumes muito mais expressivos, seu prazo ainda preocupa. Em média, ele supera ligeiramente quatro meses.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a dívida mobiliária da Bélgica, por exemplo, corresponde a 91% do PIB; dos EUA, 41,9%; da Holanda, 55,6%; da Suécia, 40,1%; do Canadá, 36,6%; da Noruega, 33,6%; e de Israel, 167,8%.

Mais que isso, o total de papéis em poder do mercado confirma uma dramática transferência de poupança do setor privado para o setor público nos últi-

ESTOQUE DE TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL

Tabela 1

Valores em NCz\$

Tipo de Título	1988		1989					
	Agosto Saldo em 31.08.88	Dezembro Saldo em 31.12.88	Janeiro Saldo em 31.01.89	Fevereiro Saldo em 28.02.89	Março Saldo em 31.03.89	Abril Saldo em 30.04.89	Maio Saldo em 31.05.89	Junho Saldo em 30.06.89
OTN	10.073.119.108,28	27.516.197.348,22	24.288.679.079,31	22.472.793.021,14	14.508.330.469,76	14.488.626.759,46	14.271.952.070,28	14.512.995.503,11
• Voluntárias	9.876.189.185,36	26.361.659.158,38	22.159.451.118,19	21.491.348.813,39	14.014.082.981,49	14.488.560.493,83	14.271.880.880,73	14.512.912.950,54
• Compulsórias	20.607,71	51.993,56	57.919,26	58.315,79	61.571,31	65.120,89	70.044,81	81.407,83
• Decreto-Lei 1911	54.272.608,79	124.956.123,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
• Não-Reajustáveis	1.147,66	1.444,74	1.444,74	1.144,74	1.444,74	1.144,74	1.144,74	1.144,74
• Cambial (Res. 1492)	142.635.558,76	1.029.528.928,12	1.529.168.897,12	981.384.747,22	494.184.772,22	0,00	0,00	0,00
LTN	176.444.020,00	0,00	0,00	0,00	799.712.026,41	0,00	0,00	0,00
LFT	9.532.929.524,15	28.779.388.272,03	44.102.550.535,08	54.409.322.741,23	76.524.214.568,13	89.141.344.950,26	101.636.362.106,05	130.420.862.904,34
SUB-TOTAL	19.782.492.652,43	56.295.585.620,25	68.91.229.614,39	76.882.115.762,37	91.832.257.064,30	103.629.971.709,72	115.908.314.176,33	144.933.858.407,45
LTN ESPECIAL	10.442.645.004,44	18.563.528.479,29	23.907.242.854,10	23.907.242.854,10	24.759.689.114,70	26.270.843.849,40	28.200.221.714,40	30.998.045.840,00
TOTAL	30.225.137.656,87	74.859.114.099,54	92.398.472.468,49	100.789.358.616,47	116.591.946.179,00	129.900.815.559,12	144.116.535.890,73	175.931.904.247,45

Tipo de Título	Julho Saldo em 31.07.89	Agosto Saldo em 31.08.89	VARIAÇÕES			
			AGOSTO-89/AGOSTO-88		AGOSTO-89/DEZ-88	
			Nominal	Real (*)	Nominal	Real (*)
OTN	14.205.583.355,73	12.664.928.711,82	25,73	(89,42)	(53,97)	(89,74)
• Voluntárias	14.205.480.631,56	12.664.801.284,84	28,24	(89,21)	(51,96)	(89,29)
• Compulsórias	101.579,43	126.282,24	512,79	(48,43)	142,88	(45,87)
• Decreto-Lei 1911	0,00	0,00	—	—	—	—
• Não-Reajustáveis	1.144,74	1.144,74	(0,25)	(91,61)	0,00	(77,72)
• Cambial (Res. 1492)	0,00	0,00	—	—	—	—
LTN (Cambial)	0,00	289.825.664,67	—	—	—	—
LFT	178.699.451.952,17	251.362.735.126,95	2.536,78	121,90	773,41	94,64
SUB-TOTAL	192.905.035.307,90	264.317.489.443,44	1.236,12	12,44	369,52	4,63
LTN ESPECIAL	38.708.809.742,70	49.829.358.688,00	377,71	(59,84)	108,52	(40,18)
TOTAL	231.613.845.050,60	314.146.848.131,44	939,36	(12,53)	209,40	(6,48)

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional — STN
Coordenadoria de Administração da Dívida Pública — CODIP
Divisão de Análise e Planejamento da Dívida Pública — DIDIP

DÍVIDA PÚBLICA L.F.T. — Cronograma de vencimentos — títulos em poder do mercado Data-base: 06.09.89 em NCz\$ bilhões

Vencido	Principal	Rendimento	Total
20.09.89	0,487	2,362	2,850
27.09.89	0,690	3,091	3,781
Subtotal	1,177	5,452	6,631
04.10.89	0,572	2,367	2,939
11.10.89	0,689	2,638	3,326
18.10.89	1,561	5,704	7,264
25.10.89	0,867	3,005	3,871
Subtotal	3,689	13,714	17,400
01.11.89	0,725	2,381	3,106
08.11.89	1,397	4,479	5,877
16.11.89	0,680	2,025	2,704
22.11.89	1,315	3,660	4,975
29.11.89	0,812	2,187	3,028
Subtotal	4,959	14,732	19,690
06.12.89	1,716	4,182	5,898
13.12.89	1,495	4,287	5,782
27.12.89	0,440	0,907	1,347
Subtotal	3,651	9,376	13,027
03.01.90	2,184	4,345	6,529
10.01.90	2,183	4,039	6,228
17.01.90	2,050	5,092	7,142
24.01.90	0,586	1,007	1,593
31.01.90	1,725	2,879	4,604
Subtotal	8,728	17,362	26,096
07.02.90	1,827	2,932	4,759
14.02.90	1,254	1,930	3,184
21.02.90	0,947	1,398	2,345
28.02.90	1,055	1,500	2,555
Subtotal	5,083	7,760	12,843
07.03.90	2,556	3,417	5,974
14.03.90	2,200	2,726	4,926
21.03.90	1,851	2,056	3,908
28.03.90	1,957	1,907	3,864
Subtotal	8,564	10,106	18,672
04.04.90	3,180	2,670	5,850
11.04.90	3,295	2,370	5,664
18.04.90	3,650	2,205	5,855
25.04.90	1,600	0,797	2,397
Subtotal	11,725	8,042	19,766
02.05.90	4,284	1,716	5,996
09.05.90	4,281	1,897	6,178
16.05.90	2,485	0,569	3,054
23.05.90	2,455	0,872	3,327
30.05.90	3,255	0,254	3,509
Subtotal	16,760	4,247	21,004
06.06.90	4,000	0,0	4,000
Total	68,337	90,791	160,000