

Lançando Estados e municípios no mercado

ESTADO DE SÃO PAULO

O Executivo federal autorizou Estados e municípios a tomar recursos no mercado externo para pagar dívidas internas. É o que prevê a Resolução 2.280 do CMN, a qual também define que o Tesouro não dará aval aos empréstimos. A restrição ao aval é salutar, em termos, pois não há muita diferença se o aval for concedido pelo BB ou pelo BNDES, braços da União e por ela garantidos.

É possível que o número de Estados e municípios candidatos a empréstimos externos seja relativamente pequeno. Divulgou-se que três estão na fila: Alagoas, Rondônia e Mato Grosso. Devem-se buscar as formas possíveis de trocar dívidas em reais por dívidas em dólares, porque o custo destas será menor enquanto persistir o diferencial entre o juro in-

terno calibrado para 16% reais ao ano e o juro externo, que é menor, embora resulte da soma da variação cambial, do juro básico no Exterior e do spread Brasil.

O endividamento interno de Estados e municípios atingia R\$ 72,3 bilhões em dezembro, dos quais R\$ 39,5 bilhões em dívida mobiliária, valor que passou a R\$ 41,5 bilhões em fevereiro último. Parte das dívidas internas se deve a Antecipações de Receita Orçamentária (AROs), de custos extremamente altos, tão maiores quanto menores as garantias que os devedores podem oferecer e a credibilidade que têm no mercado, proporcional à "ficha cadastral" dos devedores.

Admite-se que alguns Estados poderão se habilitar às novas linhas, cuja rentabilidade deverá atrair alguns bancos. Entre esses,

porém, poucos poderão realizar as operações com Estados e municípios, pois, conforme as regras do Banco Central, devem ser classificados no mínimo como Triple B pelas agências internacionais de rating. Bancos internacionais serão, portanto, candidatos naturais a atuar como lançadores dos títulos estaduais e municipais no Exterior (ou seja, como underwriters). Operações semelhantes começam a ser feitas na Argentina, também com a restrição do aval da União.

Ao ampliar as possibilidades de captação de recursos por Estados e municípios, o Banco Central também está procurando remeter

os devedores para o mercado. Haveria grande número de municípios interessados se as regras fossem mais flexíveis. Seria bom que Estados e municípios assim resolvessem seus problemas, pois têm enorme dependência da União, ex-

pressa na troca de títulos próprios por títulos federais, que permitem levantar dinheiro no mercado aberto pagando menores juros. Se as operações da 2.280 permitirem transferir a bancos ônus que

hoje são da União, haverá um avanço, maior se os devedores procurarem outras fontes de crédito. Espera-se que isso não seja pretender demais de quem está em situação econômica delicada.

**A União procura
fazer que as
unidades da
Federação se
tornem menos
dependentes dela**