



Maria Clara R. M. do Prado

O delicado tema da dívida interna

Aos poucos, os bancos comerciais estrangeiros têm reduzido a quantidade de títulos públicos federais que carregam em carteira própria.

O total de papéis emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central, adquiridos por aqueles bancos, caiu de R\$ 44,527 bilhões na posição de 31 de janeiro deste ano para R\$ 35,657 bilhões em 31 de maio último.

Uma queda de quase 20%. Expressiva, para um período de extrema volatilidade.

Este é apenas um dos problemas que o governo está enfrentando no gerenciamento da dívida pública interna neste 2002. Coloca à prova, na verdade, a habilidade do Banco Central e do Ministério da Fazenda de convencer os bancos estrangeiros a colocarem dinheiro nos títulos federais.

Alguns deles, escaldados com as perdas que tiveram de amargar na Argentina, não querem arriscar eventuais prejuízos no Brasil.

É uma realidade nova. Pela primeira vez na história recente do sistema bancário brasileiro o governo depara-se, em um momento crítico, com um número significativo de instituições cujo resultado aqui dentro pode afetar o balanço da matriz no exterior.

Os bancos comerciais brasileiros, mais estreitamente comprometidos com o governo, continuam carregando o grosso dos papéis federais, totalizando R\$ 175,787 bilhões em fins de maio, ou 29,2% do total em carteira própria de instituições financeiras. O resto está em bancos de investimento, em bancos estrangeiros, em corretoras e distribuidoras.

A dívida interna com as instituições financeiras em geral (fora os fundos de investimento) participa em 37,5% no estoque em poder do público de R\$ 601,3 bilhões, em maio.

Todos os bancos querem encurtar o prazo de vencimento da dívida. Isso ficou claro na reunião que o ministro da Fazenda, Pedro Sampaio Malan, o presidente do Banco Central, Armínio Fraga Neto, e o diretor de política monetária do BC, Luiz Fernando Figueiredo, tiveram com um grupo de banqueiros nacionais e estrangeiros, na sexta-feira passada, em São Paulo.

A preferência geral dos bancos, colocada no encontro, é pela rolagem da dívida pública no "over". Teria várias implicações. Obrigaria o governo não só a encurtar o prazo de vencimento dos papéis — como tem ocorrido nas últimas semanas — mas também à troca de títulos cambiais e prefixados por LFT, as letras financeiras do Tesouro, cuja remuneração está diretamente atrelada à taxa Selic, praticada pelo BC nas operações do mercado aberto.

É nesse mercado que os bancos compram e vendem dinheiro junto ao Banco Central, utilizando para isso papéis de emissão do governo federal.

Além das funções de "regulador" da liquidez diária da

economia, funciona em períodos de turbulência como uma garantia ao financiamento diário da dívida em carteira, através das chamadas "operações compromissadas".

De todos os papéis, a LFT é a mais propícia para aquela operação pelas características de apropriação do rendimento, que se faz diariamente pela taxa Selic acumulada.

Ao governo não interessa rolar toda a dívida no "over". Isso ficou claro na reunião. Seria jogar fora todo o esforço de melhorar o perfil a dívida.

Mas não foi apenas esse o ponto discutido na reunião.

A questão que mais preocupa o governo é o dinheiro que o público vem tirando de suas aplicações nos fundos de investimento. No últimos treze dias úteis, uma média de R\$ 1 bilhão por dia tem saído daqueles fundos em direção à caderneta de poupança e aos CDB, um papel privado (ver pág. B-8, desta edição).

Essa, aliás, é outra novidade que o BC é obrigado a enfrentar neste momento de insegurança. É que quando os papéis públicos são carregados pelos bancos fica mais fácil "financiar" a dívida com as tais "operações compromissadas".

Sem falar no poder de persuasão do BC, principalmente junto aos bancos domésticos.

Nos fundos, isso não acontece. O público se apavorou com a "marcação a mercado" que o BC mandou fazer (as LFT passaram a ser contabilizadas pelo valor do mercado secundário, com deságio, ao invés do valor da curva do papel) e continua sacando.

Não há aqui o que o BC possa fazer, a não ser prover liquidez para o mercado. Quando o dinheiro sai dos fundos, é como se o título que dá lastro à cota do investidor fosse antecipadamente resgatado.

O volume, aqui, é substancial. Aqueles fundos tinham em carteira, em maio, 36% do total da dívida em poder do público, ou R\$ 217 bilhões.

Nem tudo é LFT. Mas quando o deságio desse papel abriu no mercado secundário — em decorrência das operações de "swap" (troca) com títulos cambiais e LFT longas que o BC fez em abril —, com reflexo na queda de rendimento das quotas dos fundos, toda a dívida foi contaminada.

O BC diz que o Tesouro dispõe de dinheiro para recomprar os papéis das carteiras dos fundos. Mas esse não é o problema. A questão é saber com que tipo de instrumento e a que custo vai enxugar a abundância de liquidez no mercado.

São R\$ 50 bilhões de papéis vencendo até o final de agosto. No total, R\$ 106 bilhões da dívida interna vencem daqui até dezembro, sem incluir as LFT longas que estão sendo trocadas pelo BC por LFT curtas, com vencimento em 2002.

E-mail: mprado@gazetamercantil.com.br

(Esta coluna sai todas as terças, quintas e sextas-feiras)

12 5 JUN 2002

GAZETA MERCANTIL