

Títulos públicos e privados: Retrospecto 1985



Ao fim de 1985, o saldo estimado de haveres financeiros atingiu Cr\$943,085 bilhões, com crescimento nominal de 287,9% e real de 15,8%, o mais forte incremento desde 1981 (21,7%). Os haveres monetários cresceram 308,9%, em ritmo superior ao dos não-monetários (285,4%), fato esse que não se verificava desde 1980. Ambos os tipos de haveres, contudo, se expandiram acima da inflação (22% e 15% reais respectivamente), o que, no caso dos haveres monetários, não ocorria desde 1978. Em função da política monetária apertada, nos anos anteriores os haveres monetários haviam crescido a taxas reais negativas significativas, ao nível de -7,1%, -36,9%, -17,2%, -10,3% e -18,9% de 1984 a 1981, nessa ordem.

Excluindo-se a carteira de títulos públicos de posse das autoridades monetárias (AM), o total de haveres financeiros se reduz a Cr\$779.388 bilhões, com expansão nominal de 284,4% e real de 14,7%. Devido à forte expansão monetária no ano, a participação dos haveres monetários no total de ativos financeiros elevou-se de 10,7% em 1984 para 11,3% em 1985. Prosseguindo a tendência contínua seguida desde 1980, os títulos públicos federais aumentaram sua participação no total de haveres financeiros para 42,7%, contra 37,1% registrada em 1984 e 19,6% em 1980. Em consequência, os chamados títulos privados continuaram decrescendo, tendo os depósitos a prazo caído para 15,1% contra 16,4% em 1984, enquanto as le-

tras de câmbio declinaram para 4,5%, contra 6,4% em 1984 e 7,4% em 1982, valores que se situam bastante abaixo da proporção de 16,1% apresentada em 1973. Os depósitos de poupança caíram para 22,8%, em comparação a 25,7% em 1984 e 26,2% em 1983.

O ritmo da dívida pública

A dívida pública federal manteve alto ritmo de expansão, alcançando Cr\$402.733 bilhões, com crescimento real de 33,1% contra 9,6% em 1984 e 4% em 1983. Os títulos em poder do público, ou seja, excluindo-se aqueles de posse das AM, o saldo se reduz a Cr\$239.036 bilhões, com incremento de 378,8% (42,9% em termos reais, contra 68,3% em 1984). Assim, a proporção dos títulos em poder do público aumentou para 59,4%, contra 55,3% em 1981 e 36% em 1983, refletindo tendência de queda na absorção de colocação de títulos pelo Banco Central - BCB.

A soma das operações com títulos públicos federais no ano resultou em colocação líquida de Cr\$25.690 bilhões, em função da renda líquida de Cr\$29.879 bilhões em ORTN que superou o resgate de Cr\$4.189 bilhões em LTN, em contraposição à colocação líquida de Cr\$9.830 bilhões em 1984.

Nos primeiros meses do ano, após completada a retirada das ORTN cambiais, continuou sendo adotada a estratégia de venda de ORTN monetárias, de 2 anos, com prazo decorrido, que vinham sendo absorvidas pelo mercado de maneira substancial, em função das altas taxas de rentabilidade efetiva, permitidas pelos elevados deságios. A partir de mar.85, com a formação da 1.ª equipe governamental da chamada Nova República, verifica-se mudança nessa orientação, que

Tabela 1 - Evolução real dos haveres financeiros (%)¹

Ano	Monetários	Não-monetários		Tít. Públ. Federais		Haveres financeiros	
		Total	Excl. AM ²	Total	Excl. AM ²	Total	Excl. AM ²
1973	27,2	35,2	33,6	36,8	20,8	31,6	30,7
1974	-0,8	0,7	4,7	-7,3	5,4	0,1	2,2
1975	10,8	32,7	25,2	57,8	31,5	23,3	19,0
1976	-5,3	4,2	8,7	7,9	23,6	0,6	3,1
1977	-0,7	11,6	7,5	12,6	0,9	7,1	4,5
1978	0,2	11,7	13,2	5,7	9,3	7,8	8,7
1979	-2,2	-10,1	-13,1	-20,0	-28,6	-7,6	-9,6
1980	-18,9	-20,3	-21,6	-22,6	-26,3	-19,9	-20,3
1981	-10,3	-41,8	38,6	86,5	89,2	24,7	21,6
1982	-17,2	23,1	17,4	27,5	10,7	13,0	7,9
1983	-36,9	-1,6	-14,6	4,0	-38,0	-8,1	-19,3
1984	-7,1	10,4	22,8	9,6	68,3	8,3	18,0
1985 ³	22,0	15,0	13,6	33,1	42,9	15,8	14,7

¹ Deflacionado pelo IGP-DI. ² Excluída carteira de títulos públicos das autoridades monetárias. ³ Preliminar.

Títulos em 85

se caracterizou principalmente pela reativação da LTN como instrumento de controle monetário. Para tanto, são criadas as LTN de 35 dias e de 63 dias e processa-se a alteração do critério de fixação da correção monetária (CM). De acordo com o método introduzido pela Resolução n.º 1.001, de 21.3.85, a CM

do mês passou a ser resultante do cálculo da média geométrica das variações do IGP-DI nos últimos 3 meses. O conhecimento antecipado da CM eliminaria a incerteza até então existente, que era decorrente da fixação desse índice somente no final do mês, após conhecida a inflação mensal.

Também foi criada a ORTN de 1 ano e as taxas nominais de juros das ORTN de diferentes prazos de emissão foram uniformizadas em 6% a.a., conforme a Portaria MF n.º 139, de 22.3.85, com o objetivo de facilitar a sua negociação, na medida que a remuneração dos papéis de diferentes prazos passaria a ser feita apenas pela distinção das cotações (ágios ou deságios). Com isso, o giro da dívida passou a ser realizada de maneira mais rápida, em prazos mais curtos, mediante oferecimento de taxas de rentabilidade realistas, consideradas atrativas pelo mercado.

Em fins de ago.85, com a mudança do Ministro da Fazenda e da equipe do BCB, foram iniciadas novas mudanças na condução da política de dívida pública e de mercado aberto, em função principalmente do entendimento de que a redução das taxas de juros seria condição necessária para a própria redução do déficit público. Assim, passou a ser exercido controle das taxas a curto prazo, através de operações com títulos públicos, com base na hipótese de que, nos patamares de juros então vigentes, a demanda por títulos seria inelástica em relação à queda das taxas de juros. De fato, foi possível baixar as taxas de rentabilidade efetiva dos títulos de valor em torno de CM + 21% a.a. para 17% a.a. em pouco tempo, e para mais ainda posteriormente, porém, contando com a contribuição decorrente da folga de liquidez propiciada pela condução de uma política monetária pouco restritiva. Nesse contexto, passou a ser adotada a nova orientação de gradual substituição de papéis de curto prazo (LTN) por outros mais longos (ORTN de 1 ano), com o fim de reduzir a rotação dos papéis e a pressão exercida sobre as taxas de juros na rolagem da dívida a curto prazo. Mesmo com a substituição por papéis mais

Tabela 2 — Composição percentual dos haveres financeiros

Ano	Monetá- rios	Não-monetários						
		Títulos públicos federais			Depósitos de Poupança	Depósitos a Prazo	Letras de Câmbio	Total
		LTN	ORTN	Total				
1973	43,3	8,0	9,7	17,7	6,5	11,9	16,1	56,7
1974	42,9	5,1	11,3	16,4	9,9	11,5	14,6	57,1
1975	38,6	8,0	12,9	21,0	11,9	11,7	12,0	61,4
1976	36,3	10,1	12,3	22,5	15,7	10,7	10,0	63,7
1977	33,7	11,9	11,7	23,7	17,4	13,1	8,0	66,3
1978	31,3	12,6	10,6	23,2	18,7	14,7	8,3	68,7
1979	32,5	10,5	9,8	20,3	20,3	15,9	7,3	67,5
1980	32,8	6,0	13,6	19,6	22,7	14,7	6,3	67,2
1981	24,9	10,3	18,5	28,8	23,1	14,6	4,6	75,1
1982	18,2	6,0	26,4	32,4	23,6	14,0	7,4	81,8
1983	12,5	6,8	29,9	36,7	26,2	13,9	6,7	87,5
1984	10,7	2,2	34,9	37,1	25,7	16,4	6,4	89,3
1985 ¹	11,3	6,5	36,2	42,7	22,8	15,1	4,5	88,7

¹ Preliminar.

Tabela 3 — Sistema financeiro — haveres totais — Cr\$ bilhões

Discriminação	Fim de período					Variação (%) em 12 meses
	1984	1985				
	Dez.	Set. p	Out. p	Nov. p	Dez. p	
Monetários	26.080	89.759	62.284	78.939	106.631	308,9
Papel-moeda em poder do público	6.247	12.259	13.396	18.190	23.741	280,0
Depósitos à vista	19.833	47.500	48.888	60.749	82.890	317,9
Banco do Brasil	3.506	8.618	7.779	10.182	12.030	243,1
Bancos comerciais	15.100	35.299	37.363	45.872	65.544	334,1
Caixa Econ. Federal	651	2.046	1.968	2.458	2.791	328,7
Caixas estaduais	548	1.468	1.676	2.157	2.425	342,5
Banco Nac. Créd. Coop.	28	69	102	80	100	280,8
Não-monetários	217.022	598.965	667.991	744.306	836.454	286,4
Haveres financeiros	243.102	688.724	730.275	823.245	943.085	287,9
Total exceto dívida pública federal	152.825	370.684	407.714	464.560	540.352	253,6

p — provisório. Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Títulos em 85

Tabela 4 — Empréstimos totais do sistema financeiro ao setor privado — Cr\$ bilhões

Fim de período	Sistema monetário			Sistema não-monetário	Total geral
	Banco do Brasil	Bancos comerciais	Total		
1984 — Dez.	15.637	43.260	58.897	105.311	164.208
1985 — Set. p	35.477	106.161	141.638	263.345	404.983
Out. p	41.675	116.112	157.787	319.679	477.466
Nov. p	47.278	135.211	182.489	333.359	515.848
Dez. p	62.530	152.510	215.040	350.751	565.791
Varição (%) em 12 meses	299,9	252,5	265,1	233,1	244,6

p — provisório. Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Tabela 5 — Letras do Tesouro Nacional (LTN)

A. Mercado primário

Período	Colocações em leilão (Cr\$ bilhões)	Taxas médias simples de desconto (% a.a.)				Saldo c/o público s/LTN (%)
	Brutas	35d.	63d.	91d.	182d.	
1984 — Dez.	1.600	—	—	112,05	72,24	39,8
1985 — Set.	26.000	122,98	123,33	119,27	—	47,3
Out.	37.000	111,55	110,84	106,60	—	55,2
Nov.	34.400	124,16	123,24	105,63	—	24,3
Dez.	34.400	140,64	123,79	105,64	—	12,4

longos, o problema básico não seria resolvido, na medida que a esmagadora maioria dos títulos em poder do público continuaria sendo financiada diariamente (overnight). Contudo, diante da dificuldade de colocação de títulos mais longos, em decorrência da incerteza sobre o comportamento da economia e a expectativa de aceleração da inflação, e a despeito da nova fórmula de cálculo da CM então decretada, conforme a Resolução n.º 1.047, de 29.8.85, com a fixação do valor da ORTN com base na variação do IGP-DI do mês precedente, não foi descartada a colocação de LTN, principalmente daquelas mais curtas. Para tanto, com o objetivo de viabilizar a colocação de LTN, no contexto do uso

desses papéis em conjugação com as ORTN de 1 ano, o BCB instituiu formalmente a garantia de recompra semanal de LTN antes do vencimento, reduzindo com isso o risco decorrente das flutuações de taxas de inflação e, consequentemente, o prêmio exigido pelas demandantes dos títulos pela assunção do risco e, em última instância, a própria taxa de juros paga pelo BCB.

No bojo do "pacote fiscal" sancionado no final do ano, foi autorizada a emissão de ORTN, exclusivamente na forma escritural e isenta de IR, conforme a Resolução n.º 1.075, de 26.12.85, com o fim de facilitar o cálculo dos ganhos de capital, além de ser propiciada vantagem de

caixa na colocação de títulos, na medida que a isenção de IR permitiria a redução do deságio.

■ Ao longo do ano, foi realizado estudo visando a transferência da administração da dívida pública mobiliária do BCB para o âmbito do Ministério da Fazenda — MF, mediante a constituição da Secretaria do Tesouro Nacional — STN, já a partir de 1986, que passaria a ser responsável pelo gerenciamento da política de dívida pública, tendo em vista a necessidade de financiamento do orçamento fiscal, cabendo ao BCB a operacionalização da mesma e pela política de mercado aberto, como principal instrumento de política monetária.

B. Taxas médias de financiamento (% a.a.)

Período	LTN	ORTN
1984 — Dez.	246,34	252,19
1985 — Set.	229,37	230,16
Out.	228,59	224,29
Nov.	229,77	229,77
Dez.	363,08	361,98

Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Taxas de juros: ainda elevadas

As taxas de juros nominais no segmento livre do mercado financeiro apresentaram tendência de baixa em relação a 1984, embora situando-se ainda em patamares elevados. No primeiro trimestre do ano, em continuação à tendência do ano anterior, as taxas mantiveram-se bastante elevadas, mas a partir ag.85, como reflexo da redução das taxas nas operações com títulos públicos, as mesmas passaram a cair gradualmente até o final do ano, porém, com uma brusca reversão em dezembro.

Títulos em 85

Além da influência mais direta da política de mercado aberto, as taxas de juros foram condicionadas por várias medidas tomadas ao longo do ano, destacando-se:

a) redução do recolhimento compulsório sobre depósitos a vista, principalmente no segmento dos bancos pequenos (Resolução n.º 1.029, de 28.6.85), bem como sobre os depósitos a prazo, que foi reduzido de 22%, vigente até 22.5.85, gradualmente até se situar em 7%, de acordo com a Circular n.º 979, de 19.12.85;

b) elevação da carga tributária sobre rendimentos de títulos de renda fixa, com o fim de reduzir o déficit público mediante aumento da receita tributária:

- Resolução n.º 1.031, de 28.6.85, elevou o IR na fonte sobre aplicações a curto prazo, de 10% para 12%, em aplicações inferiores a 30 dias, de 8% para 9%, entre 31 a 60 dias mantendo-se em 6% para o prazo entre 61 a 90 dias;

- Resolução n.º 1.032, de 28.6.85, elevou o IR na fonte de rendimentos de títulos privados pré-fixados, de 4% para 7%, para papéis de prazo até 359 dias, de 3% para 6%, de 360 a 719 dias, e de 1,75% para 5% para aqueles de 720 dias ou mais;

c) a Circular n.º 969, de 20.11.85, obrigou as financeiras a informarem semanalmente as taxas mínimas e máximas efetivas cobradas em suas operações de créditos, excluindo o IOF, restabelecendo com isso a divulgação de informações ditada anteriormente pela Resolução n.º 804, de 10.3.83, com o propósito de induzir a baixa das taxas de juros;

d) finalmente, a Lei n.º 7.450, de 23.12.85, referente ao "pacote fiscal",

Tabela 6 - Haveres não-monetários

A. Depósitos a prazo fixo - Cr\$ bilhões

Fim de período	Banco do Brasil	Bancos comerciais	Bancos de investimento	Bancos estaduais de desenvolvimento	Total
1984 - Dez.	1.711	20.039	15.303	2.933	39.986
1985 - Set. p	7.604	57.751	29.683	8.375	103.413
Out. p	9.721	64.431	31.609	9.316	115.077
Nov. p	11.988	70.410	33.451	10.352	126.201
Dez. p	15.031	80.203	35.023	11.698	141.955
Varição (%) em 12 meses	778,4	300,2	128,9	298,8	255,0

B. Letras - Cr\$ bilhões

Fim de período	De câmbio	Imobiliárias		
	Financeiras	BNH	Soc. créd. imob.	Total
1984 - Dez.	15.607	34	101	135
1985 - Set. p	31.982	84	19	103
Out. p	35.666	105	20	125
Nov. p	39.137	105	21	126
Dez. p	42.295	105	22	127
Varição (%) em 12 meses	171,0	207,3	-78,2	-5,9

p - provisório. Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

aprovou diversas medidas com o fim de aumentar a arrecadação, com reflexos altistas sobre as taxas de juros:

- o IR sobre juros de títulos com CM pós-fixada passa a incidir à alíquota uniforme de 40%, independentemente do prazo de emissão. Anteriormente, essa alíquota só se aplicava aos títulos de prazo inferior a 12 meses;

- o IR, que era cobrado por ocasião do resgate do papel, passa a ser no momento da aplicação pelo primeiro investidor, com isso, antecipando-se o pagamento do imposto;

- institui o IR sobre o ganho de capital auferido na cessão ou liquidação do título ou obrigação de renda fixa, tendo como base de cálculo a diferença entre o preço de venda do título e o preço de compra corrigido monetariamente. Este imposto veio a substituir o IR sobre deságio introduzido pelo DL n.º 2.072, de 20.12.83, que caracterizava pela sua grande complexidade. Os ganhos serão tributados em 55% em aplicações por prazo inferior a 60 dias e em 45%, acima de 60 dias;

- a tributação passa a ser exclusivamente na fonte para os títulos de renda

Títulos em 85

fixa e para os ganhos de capital vedando-se, portanto, a compensação na declaração de rendimentos;

- foi reduzido o conceito de aplicação financeira a curto prazo de 90 dias para 15 dias e alíquota, que era escalonada conforme o prazo, passou a ser única, à base de 10%. Apesar da sua redução de 12% para 10%, na realidade, ocorrerá um acréscimo de carga tributária para a pessoa jurídica em face de não haver mais a compensação do IR na declaração de rendimentos;

- o chamado mercado especulativo da Bolsa de Valores também foi taxado pe-

la incidência de IOF de 0,5% sobre prêmio na compra de opções e de 1% sobre compra no mercado futuro ou no mercado a termo.

■ Cabe ainda destacar que, no contexto da unificação das bases de reajuste de remuneração do capital e do trabalho, o índice de referência para a fixação da CM foi alterado do IGP-DI da FGV para o INPC amplo (IPCA) do IBGE, que tem abrangência de cálculo maior, correspondendo à estimativa da variação de preços de produtos consumidos por famílias com rendimento mensal de 1 a 30 salários mínimos e sendo os dados coletados em um maior núme-

ro de localidades (Resolução n.º 1.062, de 27.11.85).

De acordo não somente com a estratégia da política de mercado aberto, caracterizada pelo giro mais rápido da dívida de manutenção de taxas de remuneração realistas, mais também tendo em vista o objetivo de maior flexibilização e liberalização do mercado de títulos e de capitais, foi decidida pelo CMN em 5.6.85 a redução do percentual de aplicação mínima em títulos públicos federais pelos fundos de pensão de seguradoras (Resoluções n.ºs 1.024 e 1.025), de 35% para 20%, sem permitir, contudo, a venda dos papéis componentes da carteira em 30.4.85. A redução do recolhimento compulsório sobre depósitos à vista e a prazo situou-se nesse mesmo delineamento.

O mecanismo de troca de ativos, através de cessão de direitos creditórios, foi ampliado, para facilitar a circulação de recursos entre instituições. Pela recorrência a algumas disposições contidas nas Leis n.ºs 4.595 e 4.728, a cessão de crédito foi autorizada inicialmente pelas Resoluções n.ºs 453, de 16.11.77 e 523, de 14.3.79, mas a livre troca de direitos creditórios entre bancos comerciais, bancos de investimento e financeiras só seria completada com as Resoluções n.ºs 1.004, de 2.5.85 e 1.017, de 5.6.85, com isso, reduzindo mais ainda a compartimentalização entre os diversos segmentos, que fora determinada pela reforma financeira dos anos 60.

■ Depois de sucessivos adiamentos, em 27.9.85, começou a funcionar o mercado futuro de taxas de juros na Câmara de Ativos Financeiros, uma das três divisões da Bolsa Brasileiro de Futuros - BBF. Com a implantação desse mercado, espera-se que sejam resolvidas

Tabela 7 - Empréstimos do sistema não-monetário - detalhamento por emprestadores finais - Cr\$ bilhões

A. Financeiras e bancos de investimento

Fim de período	Financeiras			Bancos de investimento		
	Oficiais estaduais	Privadas	Total	Estadual (Banerj)	Privados	Total
1984 - Dez.	1.482	16.641	18.123	130	16.265	16.395
1985 - Set. p	4.197	38.152	42.349	236	36.797	37.033
Out. p	4.811	43.543	48.354	287	40.774	41.061
Nov. p	5.327	48.317	53.644	335	42.781	43.116
Dez. p	5.971	53.713	59.684	387	46.299	46.686
Variação (%) em 12 meses	302,9	222,8	279,3	197,7	184,7	184,8

B. Bancos de fomento - Cr\$ bilhões

Fim de período	BNDES Total líquido	Bancos estaduais de desenvolvimento	BNCC
1984 - Dez.	4.177	3.244	262
1985 - Set. p	10.995	11.638	419
Out. p	11.667	13.034	615
Nov. p	11.850	14.468	778
Dez. p	13.001	16.436	800
Variação (%) em 12 meses	211,3	406,7	205,3

p - provisório. Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Títulos em 85

Tabela 8 – Mercado primário de debêntures (registros na CVM) – fluxos mensais

Ano/mês	Cr\$ milhões correntes	Em 1.000 ORTN
1985		
Jan.	18.427	1.821
Fev.	24.887	1.606
Mar.	23.708	1.638
Abr.	92.956	6.911
Mai	28.779	1.087
Jun.	70.205	2.471
Jul.	53.795	2.827
Ago.	45.099	2.582
Set.	120.187	3.225
Out.	116.943	2.317
Nov.	84.154	1.975
Dez.	24.698	350

Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

as influências negativas resultantes das incertezas sobre o comportamento futuro das taxas de juros, que manifestam de diversas formas sobre o desempenho e a tomada de decisões dos agentes econômicos. Depois de se ter cogitado fazer a referência das operações em CDB e LTN, o mercado começou a funcionar com base em ORTN de 1 ano. Nos primeiros dias, verificou-se grande interesse das instituições financeiras, porém, tratando-se de operação inédita no País, não se espera a sua consolidação em prazo muito curto.

Um fator de grande importância para o aumento da segurança em operações realizadas com os títulos privados deverá emanar da implantação da Central de Custódia e Liquidação de Títulos (Cetip), à semelhança do que ocorreu com os títulos públicos quando da criação do Selic, cujo regulamento foi autorizado pelo BCB, conforme Circular n.º 962, de 2.10.85 e fará parte do Ma-

nual de Normas e Instruções – MNI do BCB. Essa Central, basicamente, deverá efetuar o registro de movimentação de CDB e Letras de Câmbio, a liquidação dos negócios e o acompanhamento do IR com retenção na fonte. O seu funcionamento, previsto inicialmente para jan.86, sofrerá atraso em vista das últimas modificações na tributação de rendimentos de renda fixa introduzidas pela Lei n.º 7.450.

Foi instalado ainda o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, criado pelo Decreto n.º 91.152, de 15.3.85, com a finalidade de aliviar o CMN do exame, em 2.ª e última instância, dos recursos impetrados por entidades do mercado financeiro contra as decisões do BCB, CVM, BNH, Cacex e SRF.

Uns dos traços marcantes do Sistema Financeiro em 1985 foi, sem dúvida alguma, a prevalência do clima de insegurança e diminuição da confiança do pú-

blico, decorrente das intervenções e liquidações de instituições financeiras, algumas de grande porte, com culminância nos meses de março e novembro. Por sua vez, a má situação de algumas instituições que acabaram motivando as quebras verificadas nos últimos anos, pode ser atribuída principalmente ao próprio fenômeno da concentração/conglomeramento, ao aumento da volatilidade das aplicações cada vez mais concentradas em prazos menores, a inadimplência de vários clientes com destaque para as empresas estatais e, em muitos casos, à atuação fraudulenta de seus administradores, que tem sido facilitada pela ausência de uma legislação mais contundente e da sua efetiva aplicação.

Descompasso e insegurança

Coincidindo com o final do Governo anterior em transição para o novo, foram decretadas as intervenções nos conglomerados Sulbrasileiro e Habitusul em fevereiro e a liquidação extrajudicial do

Tabela 9 – Dívida pública – saldo em Cr\$ bilhões

Discriminação	1984		1985			Variação (%) em 12 meses
	Dez.	Set.	Out.	Nov.	Dez. p.	
Federal						
LTN ¹ (1)	5.502	48.801	54.201	59.401	61.601	1.019,7
ORTN (2)	84.773	239.236	268.358	299.282	341.130	302,4
OTN ² (3)	2	2	2	2	2	28,1
Total (4 = 1+2+3)	90.277	288.040	322.561	358.685	402.733	346,1
Total exceto carteira das autoridades monetárias (5)	49.921	180.682	200.060	218.575	239.036	378,8
Estadual e municipal (6)	8.507	23.529	26.343	30.568	34.110	301,0
Total (7 = 4+6)	98.784	311.568	348.904	389.253	436.843	342,2

¹ Inclui LTN especiais (Lei n.º 6.588, de 16.11.78).

² Obrigações não reajustáveis (DL n.º 1.343, de 11.9.74). Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Mercados financeiros

Titulos em 85

Brasilinvest em março. Tais medidas, que até então não abalavam tanto o mercado, repercutiram de maneira sensível, tendo em vista o tamanho das instituições envolvidas e a dúvida que se pairava sobre a saúde financeira de algumas outras instituições. A inquietação não seria arrefecida, ao contrário, até se acentuou, com a aprovação pelo Congresso Nacional, em maio, do projeto de lei que criou mais um banco estatal, o Banco Meridional do Brasil S/A, com a desapropriação pelo Governo federal de ações representativas do capital das instituições pertencentes aos grupos Sul-brasileiro e HabitaSul.

■ No sentido de assegurar a solidez do sistema financeiro privado e evitar novas ocorrências de graves repercussões, diversas medidas foram tomadas pelas AM, destacando-se a aprovação do novo regulamento da concessão de assistência financeira do BCB aos bancos comerciais, bancos de investimento e financeiras. Assim além dos empréstimos de liquidez, destinados a atender a situações de iliquidez, de caráter eventual, circunstancial e de curta duração, foram aprovadas outras linhas de créditos, conforme a Resolução n.º 1.008, de 2.5.85, com as mais longas (empréstimos de recuperação) podendo atingir até 30 meses, ao custo equivalente à taxa média mensal do overnight, acrescidos de juros de 18% a.a.

Contudo, a inoperância desse mecanismo seria demonstrada posteriormente, quando as próprias instituições socorridas pelo mesmo não seriam recuperadas e, em novembro, sofreriam liquidação extrajudicial. Assim, em 19.11.85, além da decretação da liquidação dos grupos Comind, Auxiliar e Maissonave, foi instituída a incidência da CM sobre a totalidade das obrigações das entidades submetidas a regime de intervenção, liquidação extrajudicial ou falência, confor-

me o DL n.º 2.278, de 19.11.85. Até então, somente os débitos junto às entidades públicas sofriam CM, em detrimento de poupadores e aplicadores privados, cujo fato, associado à valorização dos seus ativos, acarretava descompasso entre o crescimento do ativo contra o congelamento quase total do passivo, propiciando, muitas vezes, saída vantajosa para algumas instituições anteriormente liquidadas, inclusive por prática de atos fraudulentos. A licitação das cartas patentes dos bancos comerciais desses grupos foi feita rapidamente nos moldes da sistemática recém-introduzida pela Resolução n.º 1.060, de 19.11.85.

Tal normativo estabeleceu a classificação das instituições financeiras pelo sistema de pontuação e suspendeu a autorização para o funcionamento de novas instituições financeiras, bem como de novas sedes, agências e dependências, tendo em vista o nível atual da capacidade instalada do sistema financeiro nacional, representada por 75.142 pontos, sendo, contudo, permitida a permuta entre sedes e agências de categorias diferentes, bem como a conversão de pontos de sedes de instituições e agências de instituições diferentes, desde que o total de pontos do sistema não seja ultrapassado. Além disso, a Resolução n.º 1.061 determinou o aumento da exigência de capital mínimo dos bancos comerciais com o objetivo de aumentar o seu grau de segurança.

No mesmo sentido, ao longo do ano foi realizado estudos para a formulação da lei penal financeira, conhecida como de "repressão aos crimes do colarinho branco", que inclui a criação de seguro privado para as aplicações financeiras, com o fim de resguardar os interesses dos investidores e a segurança das instituições financeiras.

R.S.O.

Forjando e usando com alta tecnologia, a Sifco ajudou o Brasil a crescer e caminhar.

A Sifco S.A. é hoje responsável pela mais alta qualidade de forjados e usados produzidos em nosso país.

Milhares de toneladas de aço forjado se transformaram, desde 1958, nos eixos, dianteiros, virabrequins, semi-eixos, coroa, pinhões, engrenagens, brocas para perfuração, roletes de tratores e centenas de outros produtos que ajudaram a movimentar e dinamizar este país.

São poucos os automóveis, ônibus, caminhões e tratores do Brasil que não possuem um produto forjado da Sifco em seus equipamentos.

Essa qualidade consagrada levou a marca SIFCO para muito além de nossas fronteiras. Hoje este símbolo é conhecido internacionalmente e está lembrando o mundo de que existe um país novo, capaz de produzir uma qualidade que se iguala a qualquer especificação internacional. Uma imagem que ajudou a SIFCO a crescer, multiplicando-se:



SIFCO - JUNDIAÍ

Forjaria convencional bruta, virabrequins, forjados, eixos, dianteiros, usados completos e virabrequins usinados, para o mercado nacional e exportação.



SIFCO - CAMPINAS

Forjaria especializada em eixos e virabrequins.



MOTOPEÇAS - SOROCABA

Diferenciais, caixas de transmissão, reversores marítimos para o mercado interno e exportação, transmissões especiais, para carros de transporte urbano e industrial.



MOTOPEÇAS - BAHIA

Equipamentos para perfuração e produção de petróleo, fundição especial de aço e outros ligas, varadores e redutores, para o mercado interno e exportação.



INCOPAL - PILLAR

Fornecedores de fundição e de tratamento térmico. Sistemas especiais de tratamento superficial.



BRASIFCO - SÃO PAULO

Empresa trading, promotora de negócios, especializada em commodities.



SIFCO INTERCONTINENTAL

Representação no Exterior



SIFCO S.A.