

US\$ 91,5 bilhões pagos aos credores

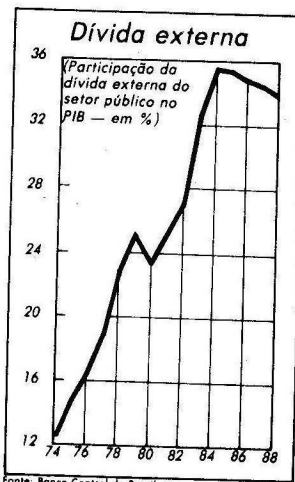
por Getulio Bittencourt de Cancun

A dívida interna do setor público brasileiro saltou de 5% do Produto Interno Bruto (PIB) em 1971 para 8,2% em 1982 e 13,7% no ano passado, "e continua a aumentar neste ano com as taxas de juro positivas", testemunhou o presidente do Banco Central do Brasil, Wadico Waldir Bucchi, no encontro de ministros da Fazenda da América Latina, da Espanha, das Filipinas e do Caribe.

A economia brasileira foi "obrigada a gerar enormes superávits para fazer frente ao serviço da dívida externa", diz ele, e sobrecarregada com a interrupção do fluxo de recursos externos a partir de 1982. Assim, entre 1980 e 1988, o País pagou liquidamente US\$ 91,5 bilhões de juros aos credores externos, enquanto sua dívida externa de longo prazo aumentou em mais US\$ 60,9 bilhões no período, chegando a representar 34% do PIB em 1988.

Nesse processo, afirma Wadico Bucchi, "o ônus maior recairia sobre as contas públicas, já que a busca de maiores superávits comerciais levava o governo a se endividar internamente para adquirir os dólares gerados pelo setor exportador, com os quais são pagos os juros da dívida externa, cuja maior parcela havia sido transferida para o Estado".

Ele acrescenta que a sombra da dívida externa sobre o País não só pressionou a dívida mobiliária interna do governo como restringiu sua fonte de financiamento às fontes domésticas, através basicamente da emissão de maior volume de títulos públicos. E essa estratégia implicou a



fixação de "metas quantitativas de expansão da base monetária, com a taxa de juro fluando o necessário

(Continua na página 21)

O ministro Mailson Ferreira da Nóbrega e seu colega colombiano, Luis Fernando Alarcón, foram designados pelo Grupo dos Oito porta-vozes da América Latina na reunião do FMI e Banco Mundial, que começa hoje em Washington. Ambos devem expor as dificuldades financeiras dos países latinos.

(Ver página 21)

US\$ 91,5 bilhões pagos...

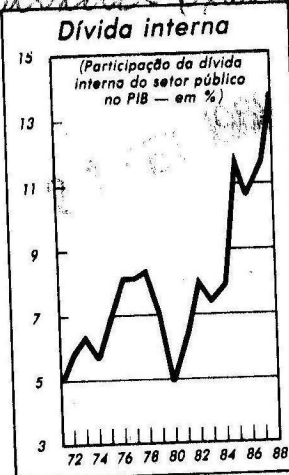
por Getulio Bittencourt de Cancun

(Continuação da 1ª página) para se adaptar às necessidades de financiamento do setor público", observou o presidente do BC.

Montada para suprir uma escassez de recursos novos do exterior que se imaginava temporária, Wadico Bucchi admite que essa estratégia "se esgotaria pela própria exacerbção do crescimento da dívida pública, cuja magnitude não apenas exerceria efeitos perversos sobre o déficit, como limitaria a utilização das taxas de juro como instrumento de política monetária".

O depoimento de Wadico Bucchi não foi o único dramático no encontro dos presidentes dos Bancos Centrais. Mais tarde, seu colega argentino, representando o governo peronista, seria indagado por outros sobre a aparente contradição de um governo popular estar aplicando um programa ortodoxo. "Não há contradição", replicou. "Nós chegamos à conclusão na Argentina de que a hiperinflação é o maior inimigo dos assalariados."

Todos os presidentes de Bancos Centrais no encontro concluiriam que o uso das taxas de juro na política monetária sofre muitas limitações. "Dado que um dos principais setores que demandam crédito no mercado doméstico é o setor público", concluíram eles no documento final, "o aumento nas taxas de juro incide desfavoravelmente no



deficit fiscal, o que tende a criar um círculo vicioso de altas taxas de juro—maior deficit fiscal—maior inflação."

O brasileiro Bucchi disse também que o Plano Cruzado, em 1986, tentou conter a explosão inflacionária através do congelamento de preços e da desindexação da economia. Com isso, "o equilíbrio orçamentário do governo, que já era frágil, foi adicionalmente pressionado pela defasagem dos preços públicos, assim como pela expansão dos subsídios e o corte dos impostos indiretos", historiou. Depois disso, "os planos de ajustamento macroeconômico, implementados após o Plano Cruzado, tiveram características diferentes", explicou, "apesar de terem adotado o congelamento de preços como instrumento comum". Os novos planos de estabiliza-

ção buscaram a adoção de taxas de juro reais que pudessem servir a poupança financeira. A taxa de juro real no "overnight" oscilou, então, entre os diferentes planos de cerca de 2 pontos negativos em 1986 até 10 pontos negativos em 1987, saltando para quase 10 pontos positivos em 1988 e crescendo, no primeiro semestre deste ano, de cerca de 1 ponto positivo para cerca de 8 pontos positivos. "Embora necessária", diz Wadico Bucchi, "a adoção de uma política de juros ativa durante um processo de desindexação requer, para que se obtenham resultados efetivos, não apenas sua temporaneidade como também a adequação dos gastos públicos".

Infelizmente, porém, "os serviços da dívida interna e externa do setor público são fatores preponderantes no processo de realimentação inflacionária", constatou. Essas despesas precisavam ser cobertas em parte pelo crescimento real da dívida interna e em parte por um superávit do orçamento não-financeiro.

O agravamento final da situação emerge quando o serviço da dívida interna obriga o governo a aumentar o superávit não-financeiro através de um aumento de impostos. Então, reconhece Bucchi, "implicações perversas podem recair principalmente so-

bre as classes não detentoras de ativos indexados", ou seja, os mais pobres. Nesse panorama, o presidente do Banco Central viu suas opções limitadas ao uso isolado de instrumentos de controle da política monetária, na esperança de estabilizar a inflação. Mas numa economia indexada como a brasileira, ele pondera que "nos momentos de aceleração inflacionária observa-se a perda de expressividade dos depósitos a vista em relação aos haveres financeiros totais".

O depósito compulsório fica então enfraquecido como instrumento de política monetária. Os depósitos a vista, que em 1972 constituíam 35% dos haveres monetários totais, passaram a representar apenas 13% em 1983 e 6,2% em maio de 1989. Com isso, "o controle monetário hoje é basicamente exercido pelo uso da taxa do overnight", reconhece Wadico Bucchi.

Ele afirma que a introdução dos Bônus do Tesouro Nacional (BTN) foi uma tentativa de alongar o perfil da dívida pública, e conclui que o caminho mais curto para a recuperação da taxa de juro como instrumento importante de controle monetário no Brasil "passa por um alargamento do mercado de títulos, com estabelecimento de taxas diferenciadas em função dos prazos".

POUPANÇA DO GOVERNO EM CONTA CORRENTE

Discriminação/Período	1975	1980	1985	1986	1987	1988
Carga Tributária Bruta	25,22%	24,66%	22,03%	25,03%	22,22%	20,80%
Receita líquida do governo	15,17%	12,07%	9,68%	13,23%	10,85%	9,48%
Poupança em conta corrente do Governo	4,99%	2,88%	0,02%	2,69%	1,45%	2,92%

Fonte: Banco Central do Brasil

Obs.: Os dados referentes a 1988 são estimativos.