



CRISE ECONÔMICA

Dívida sobe no palanque

68

Vicente Nunes
Da equipe do Correio

Adívida pública (interna e externa) se transformou no principal foco de discussão na disputa pela sucessão do presidente Fernando Henrique Cardoso. Há uma certeza no mercado financeiro: qualquer que seja o vencedor das próximas eleições, ele terá de promover a reestruturação do endividamento do governo. A dívida pública fechou abril em R\$ 684,6 bilhões, o correspondente a 54,5% do Produto Interno Bruto (PIB). O PIB é a soma de todas as riquezas produzidas pelo país em um ano. Em maio, a dívida passou de R\$ 710 bilhões. São cálculos do mercado financeiro — esse valor supera em dez vezes o de uma década atrás.

A dívida cresceu por vários fatores. O governo reconheceu uma série de esqueletos que, durante anos, ficaram ocultos no cálculo do endividamento público. Fez, ainda, uma troca bem sucedida das dívidas de estados e municípios e socorreu bancos públicos. Mas nada pesou tanto para o crescimento da dívida quanto os juros altos. Foi essa política, carro-chefe do programa econômico do atual governo, que levou o endividamento a níveis preocupantes. No primeiro mandato de Fernando Henrique, os juros altos serviram para ecaifar a paridade entre o real e o dólar. Só entre setembro de 1997 e outubro de 1998, o Banco Central dobrou duas vezes as taxas de juros para evitar a desvalorização do real. Deu errado. Em 15 de janeiro de 1999, duas semanas depois de Fernando Henrique assumir o segundo mandato, o mercado impôs o câmbio flutuante.

EXPLOSÃO

Adívida pública manteve-se em trajetória explosiva mesmo tendo o governo, nos dois mandatos de Fernando Henrique, arrecadado mais de R\$ 100 bilhões com o programa de privatizações. Esse dinheiro, segundo o governo, foi usado para o abatimento da dívida. Desde 1999, a dívida, também segundo o governo, vem sendo abatida pelos superávits primários (receitas menos despesas, sem levar em conta os gastos com juros) de 3,5% do PIB. Nos últimos oito anos, justamente para buscar o equilíbrio das contas públicas, a carga fiscal do país passou de 26% para 34% do PIB. Independentemente de todas essas ações, de 1995 até abril último, o endividamento público aumentou de 30,4% para 54,5% do PIB e sua trajetória continua sendo de alta, quase explosiva. Cerca 90% da dívida estão indexados às taxas de juros e à variação do dólar. E os prazos de vencimento ficam cada vez menores.

É esse o raciocínio que domina as mesas de operação dos principais bancos de Nova York que têm investimentos no Brasil, como o Bear Stearns, o Deutsche Bank e o Dresdner Bank. É também o pensamento de ex-técnicos do Fundo Monetário Internacional (FMI), de renomados economistas de bancos brasileiros, de premiados analistas do mercado de capitais e do Tribunal de Contas da União (TCU), que ontem aprovou as contas do governo de Fernando Henrique de 2001. O medo da reestruturação da dívida brasileira foi, ainda, tema de reportagem de ontem do *Wall Street Journal* e o motivo principal para a disparada dos preços do dólar e do risco-Brasil e das expressivas quedas da Bolsa de São Paulo e dos C-Bonds, o principal título da dívida externa brasileira.

I "Espero estar errado. Mas são de 70% as chances de o Brasil promover a reestruturação de sua dívida em 2003. Olho os números

e vejo que, apesar do câmbio flexível e de todos os outros avanços conseguidos pelo país, é pouco provável que o Brasil consiga atravessar essa fase sem reestruturar a dívida", diz Morris Goldstein, especialista em mercados internacionais de capitais, que trabalhou entre 1970 e 1994 no FMI.

I"A reestruturação da dívida brasileira vai imperar, para o bem e ou para o mal. Mas isso não implicará em calote. De qualquer forma, logo depois da reestruturação, o deságio dos títulos públicos deverá oscilar entre 30% e 40%. Tudo vai depender dos futuros administradores da dívida", afirma Carlos Antonio Magalhães, o mais premiado analista da Associação Brasileira do Mercado de Capitais (Abamec).

I"É insustentável a manutenção da atual taxa de juros (da dívida pública) em 18,5% ao ano. É essa taxa que aumenta o risco de os credores questionarem a capacidade do país de honrar o pagamento da dívida pública. Se for mantida a atual taxa de juros, a dívida dobrará em quatro anos", ressalta o ministro Walton Alencar Rodrigues, do TCU, relator do processo que analisou — e aprovou — as contas do governo do ano passado.

Em meio aos alertas e constatações, o mercado financeiro não poupa nem o candidato governista ao Palácio do Planalto, José Serra (PSDB), quando trata de reestruturação da dívida. "Não é justo ficarem cobrando apenas os programas de governo dos candidatos da oposição. Serra — que apregoa ser o único, entre os postulantes à Presidência da República, capaz de resolver os problemas que o governo que o apóia vai lhe entregar — também precisa detalhar como lidará com a economia", cobra o economista-chefe do BIC Banco, Luiz Rabi.

Ele diz que a principal insegurança dos investidores está no manejo da dívida interna, metade dela financiada pela classe média, por meio dos fundos de investimento financeiro, os FIFs. Morris Goldstein chama a atenção, porém, para a preocupante relação da dívida externa brasileira com as exportações. A dívida é quatro vezes superior ao volume total de vendas anuais do país ao exterior. Segundo ele, essa relação é um pouco menor que a da Argentina, "mas, ainda assim, enorme". Desde 1980, afirma o especialista, dos países que tinham uma relação como essa, apenas um a reduziu para uma proporção razoável, de 200%, sem reestruturar sua dívida: o Chile.

Responsável pela atual administração dos cofres públicos, Eduardo Guardia, Secretário do Tesouro Nacional, classifica de descabidas as previsões sobre a reestruturação da dívida. "Não há nenhuma necessidade. O governo tem capacidade de honrar e pagar sua dívida", afirma.

Na tentativa de acalmar os investidores, Guido Mantega, assessor econômico do PT, garante que um eventual governo petista honrará os vencimentos da dívida, mas administrará esse endividamento "de forma eficiente". Ciro Gomes, candidato do PPS, admite a reestruturação, mas não dá detalhes de como fazer isso.

Endividamento público já passa de R\$ 710 bilhões e sua reestruturação pelo futuro governo é dado como certo. A desconfiança fez ontem com que o dólar fechasse a R\$ 2,712 — alta de 2,78% —, a maior cotação desde outubro



O TAMANHO DA CRISE

RELAÇÃO DÍVIDA/PIB

Quanto a dívida pública representa em relação ao Produto Interno Bruto do país



DÓLAR

Moeda norte-americana vale mais em relação ao real (em R\$)



RISCO-BRASIL

Quanto mais alta a taxa de risco, mais elevada é a desconfiança dos investidores em relação ao um país (em pontos)

