

# Questão do controle da dívida é crucial

*Ministro terá  
de desfazer equívocos  
que persistem  
no exterior*

ADRIANA FERNANDES  
e LU AIKO OTTA

**B**RASÍLIA – Um dos desafios que o ministro da Fazenda, Pedro Malan, terá de enfrentar em Nova York, na reunião de segunda-feira com representantes das principais instituições financeiras estrangeiras, será demonstrar que a dívida pública está sob controle. Para isso, terá de desfazer uma série de equívocos que têm contribuído para uma avaliação desfavorável sobre a capacidade do País de manter a dívida sob controle.

Para o secretário do Tesouro Nacional, Eduardo Guardia, um desses equívocos está relacionado aos problemas enfrentados pelo fundos de renda fixa, que levaram a uma onda de saques. Esse movimento foi interpretado erroneamente no exterior como uma recusa dos bancos brasileiros em comprar títulos do governo federal. Embasados nessa leitura equivocada, alguns investidores estrangeiros concluíram que o Brasil teria dificuldades em continuar rolando sua dívida e, por isso, haveria risco de calote.

Essa avaliação errada acabou sendo alimentada pelo fato de o Tesouro ter ficado duas semanas seguidas, em junho, sem vender títulos no mercado. Em parte, isso foi provocado pela implantação do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP), que obriga as instituições financeiras a manter um volume maior de dinheiro em caixa. Por isso, os bancos passaram a vender parte de seus títulos e, naturalmente, não queriam comprar papéis do Tesouro. “Não havia aversão aos títulos; era problema de liquidez que foi lido no exterior como um problema de solvência”, disse Guardia. Ele observou que o dinheiro sacado dos fundos não saiu do sistema bancário.

O secretário avalia que o problema de liquidez já começou a se normalizar com as medidas adotadas pelo governo para estancar os saques dos fundos. “Voltamos a ter demanda pelos títulos públicos. Os dados que nós temos mostram que os saques diminuíram e começamos a ver em alguns fundos captação positiva”, disse. “Estamos superando a fase mais difícil”.

Outro equívoco, disse Guar-

dia, é a idéia que a dívida brasileira entrará em default, ou seja, não será paga. Alguns analistas internacionais chegaram a essa conclusão fazendo uma analogia entre a dívida brasileira e a argentina. No entanto, lembrou o secretário, elas são completamente diferentes.

A dívida interna brasileira é toda financiada no mercado doméstico, onde há grande concentração de bancos nacionais, enquanto a dívida argentina era externa. “Nossa ne-

cessidade de financiamento é doméstica. O centro de decisões dos adquirentes dos títulos está aqui e eles sabem interpretar os fatos de maneira correta”, ressaltou.

**C**ONFUSÃO  
SURTIU COM  
SAQUES  
DOS FIFs

Além disso, a tendência de médio e longo prazos da dívida é de queda. Para isso, é necessário manter o superávit fiscal das contas do setor público em 3,75% do Produto Interno Bruto (PIB).

O secretário acha, ainda, que não é correto utilizar a atual taxa de câmbio para projetar o comportamento futuro da dívida. “A taxa de câmbio real está 70% superior à taxa média do período de 1989 a 2002”, enfatizou.