

Renegociar valores e prazos

A fórmula para o próximo governo enfrentar o problema da dívida pública mobiliária é hoje a principal questão teórica entre os economistas, como ficou claro na semana passada durante um seminário promovido pelo Instituto de Planejamento Econômico e Social (Ipea).

A parte as soluções mais ideológicas que levariam simplesmente a um calote nos credores internos, com prejuízos para todos detentores de aplicações e desorganização do sistema financeiro, ficou evidente no seminário que a dívida mobiliária deve ser "consolidada", isto é, renegociada em termos de valor e prazos.

A diferença principal entre os enfoques mais ou menos ortodoxos parece resumir-se à vinculação da consolidação com a renegociação da dívida externa. O ex-presidente do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Edmar Bacha, propõe uma fórmula de consolidar a metade da dívida interna com a garantia de um fundo a ser formado com divisas resultantes da renegociação externa.

Bacha estima a dívida interna em algo equivalente a US\$ 90 bilhões, dos quais US\$ 30 bilhões estão no próprio

governo (carteira do Banco Central, estatais, etc.). Dos restantes US\$ 60 bilhões, representando o que gira diariamente no mercado aberto, ele calcula que US\$ 5 bilhões seriam naturalmente transferidos para outros ativos. Como a base monetária corresponderia a US\$ 10 bilhões, manter este mesmo valor no mercado de títulos públicos não representaria problemas.

Assim, o governo deveria renegociar cerca de US\$ 45 bilhões, trocando os papéis atuais por outros, com prazo de 20 anos, que renderiam a Libor (taxa interbancária de Londres) mais a correção cambial. Esta remuneração seria garantida pela aplicação de US\$ 10 bilhões no exterior, no fundo de garantia.

O ex-presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore, concorda que é preciso "alongar o perfil da dívida", isto é, jogar seus vencimentos para o futuro. Mas acredita que isso pode ser feito independentemente da renegociação externa, pois os credores internos aceitariam adquirir papéis de prazo mais longo assim que houvesse o saneamento das finanças públicas (eliminação do déficit público) e o restabelecimento da confiança da sociedade na política econômica.