

Dívida interna vira polêmica eleitoral

Paulo Góes
CRISTINA ALVES

Os juros no *overnight*, os ganhos do mercado financeiro e a dívida do Governo têm se transformado no alvo frequente de discussões políticas e econômicas. Aparentemente técnicos, estes temas deixaram os gabinetes de economistas e políticos e tomaram as ruas e os discursos dos candidatos. Mas, afinal, o que representa para o cidadão comum uma possível mudança no tratamento da dívida pública interna?

A dívida pública interna não é composta apenas pelos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e que, atualmente, giram no *overnight*. Esta é só uma parte. O restante está distribuído em contratos como o PIS/Pasep, a dívida das estatais com o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e as operações feitas com o BNDES e até o Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), que cobre o saldo devedor em contratos da casa própria para mutuários de baixa renda.

Mas quando vem à tona a hipótese de moratória interna, o que se quer atingir, quase sempre, é a dívida pública interna em títulos, hoje quase totalmente em Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs), que dão lastro às operações no *overnight* garantidas pelo Banco Central. Se a tão falada moratória viesse, de fato, a ocorrer, ela não afetaria apenas os aplicadores diretos no *over-*



Amadeu: prioridade para a inflação

A discussão entre os economistas é se o novo Governo deve começar a arrumar a casa, quer dizer, dar conta de um programa austero de combate à inflação, com corte de gastos públicos, para depois conversar com seus credores (os detentores de seus títulos) e negociar um aumento de prazos dos papéis, que hoje são emitidos com vencimentos, em geral, de 273 dias. Ou se, antes de dar início ao combate à inflação, ele deve mudar o perfil da dívida que está girando no *overnight* e, com isso, na prática, vencendo diariamente.

Até agora, o que o Governo tem

feito é justamente pagar juros reais (acima da inflação) altos com o objetivo de inibir o consumo e conter movimentos especulativos em mercados como o do ouro e do dólar. Com isso, só em outubro, o Governo acumulou encargos de quase US\$ 3 bilhões, que correspondem apenas ao pagamento de juros reais sobre uma dívida de US\$ 40 bilhões que está girando no *overnight*. Os números são do próprio Banco Central. Quer dizer, estes US\$ 3 bilhões, embora pagos apenas no vencimento dos títulos, representam uma transferência de recursos do Governo para o setor privado.

O Diretor de Execução da Política Monetária do BC, Francisco Amadeu, admite que a dívida pública em títulos tem lá as suas distorções nas formas de financiamento. Segundo Amadeu, somente após a adoção de um programa de estabilização da inflação é que o Governo teria condições de renegociar com os detentores dos títulos da dívida pública.

O ex-Diretor da Dívida Pública do BC José Júlio Senna acredita que juros elevados e o fato de a dívida, na prática, vencer diariamente, são sintomas de um quadro inflacionário preocupante. Senna também compartilha da ideia de que não há necessidade de juros tão altos e encargos tão pesados para o Governo se, antes de tudo, forem adotadas medidas austeras de corte de subsídios, pessoal e incentivos, junto com o reequilíbrio orçamentário.