

BASE MONETÁRIA PREOCUPA

Rolagem da dívida pública desequilibra contas do Tesouro

JORGE J. OKUBARO

Das expressões que a longa crise econômica trouxe para as páginas dos jornais, a mais encrespada talvez seja "base monetária". Referir-se a ela parece pedantismo de impostores, ainda mais se se levar em conta que, num país que parece conformado com uma inflação de 20% ao mês, falar em moeda é quase como falar em ficção. Mas a base monetária — à falta de expressão menos assustadora para designar a soma de todo o dinheiro emitido com as reservas bancárias — é importante, no mínimo porque ela pode revelar muitos dos problemas que enfrentamos.

Pois é no relatório do Banco Central sobre a base monetária que se verifica que em março a dívida pública cresceu US\$ 7,3 bilhões, ou 60% de tudo o que a maior empresa brasileira (a Petrobrás) consegue faturar num ano. Se continuar crescendo assim, no final do ano a dívida interna estará do tamanho da externa. Com uma diferença gritante: a externa tem custo de uns 4% a 5% ao ano; a interna chega a ter custo de 4% ao mês.

Por que ela cresce tanto? Com os juros internos, em média, bastante superiores aos externos, muitos aplicadores de fora acham

interessante trazer seu dinheiro para o Brasil, mesmo com a instabilidade econômica. Só em março, diz o relatório do Banco Central, o governo teve de comprar alguns bilhões de dólares, seja para evitar que o mercado fosse inundado por esses dólares (o que faria baixar a taxa de câmbio, prejudicando as exportações e estimulando as importações), seja para aumentar ainda mais as reservas. Mas, para comprar dólares, o Banco Central precisou jogar cruzeiros no mercado. Se nada fosse feito em seguida, isso acabaria em mais inflação, pois haveria mais dinheiro para comprar uma quantidade igual de bens, resultando em aumento médio dos preços. Para retirar esses cruzeiros adicionais, o governo vendeu títulos públicos, daí o crescimento da dívida interna.

Pé no freio

Para evitar que a dívida continue a crescer tão velozmente o governo decidiu frear a entrada de dólares, o que não deixa de ser curioso num país que tanto precisa de dinheiro. Mas, entre ficar



com esse dinheiro e salvar as contas públicas, o governo, prudentemente, escolheu a segunda alternativa.

Como se viu, a dívida interna tem um custo muito alto e seu aumento significa uma elevação brutal das despesas públicas. A rolagem dessa dívida está se transformando numa das principais causas do desequilíbrio das contas do Tesouro Nacional.

Até o início do ano o Tesouro vinha apresentando superávits altos, mas daqui para a frente, se apresentar equilíbrio entre receitas e despesas, já será um grande resultado. Isso porque, com a receita em queda, o governo já apertou todos os parafusos que podia para comprimir despesas. Os servidores tiveram seus vencimentos arrochados (e o alívio representando pelo aumento de 80% ameaça o equilíbrio das

contas públicas). Ministros supostamente gastadores queixam-se das parcas verbas que mal cobrem gastos essenciais, como luz, água e telefone. Pioram as condições de saúde da população, sem que o ministro Jatene consiga vislumbrar soluções de curto prazo. Se o Ministério da Economia apertar mais, a coisa estoura.

Sem uma reforma profunda da estrutura das receitas (o que exige a reforma tributária) e da estrutura das despesas (o que requer mudanças na Constituição), ou o governo continua a aumentar sua dívida de maneira descontrolada, agora para cobrir déficits gerados em parte pelo próprio aumento da dívida e não para comprar dólar, ou começa a emitir dinheiro doidamente. E aí, gostamos ou não do nome, a base monetária explode — e, com ela, os preços e sabe lá o que mais.