

Processo amplia gastos com juros

Embora não tenha provocado aumento do passivo externo em termos líquidos, a política de acumulação de reservas cambiais fez com que o processo de endividamento externo gerasse um custo adicional para o País: o aumento da dívida pública interna, a mais cara das dívidas públicas, e, consequentemente, aumento dos gastos públicos com juros.

Ao comprar o dólar excedente que entre no país para fazer reservas, o Banco Central emite reais. Como a política monetária não permite grandes aumentos do dinheiro na economia, o BC procura neutralizar o impacto monetário da entrada de dólares emitindo títulos da dívida pública e tornando a retirar dinheiro do mercado.

Em três anos e três meses, de 1995 a março de 1998, o saldo das reservas cambiais pulou de US\$ 38,806 bilhões para US\$ 68,594 bilhões pelo conceito de liquidez internacional (valores prontamente disponíveis mais créditos de médio e longo prazos). Ao mesmo tempo, a dívida mobiliária federal saltou de R\$ 61,782 bilhões para R\$ 294,260 bilhões, em boa parte para neutralizar o impacto monetário do ingresso de recursos externos no período, que chegou a R\$ 32,698 bilhões. O impacto na dívida é maior que o impacto monetário pois, sobre esses R\$ 32,698 bilhões, incidiram juros.

O governo decidiu pagar o custo do aumento do endividamento interno porque achou que era funda-

mental elevar as reservas do Banco Central para ter poder de fogo na hora de combater eventuais ataques especulativos ao real. Se em momentos de saída de divisas houvesse pressão para desvalorizar o real frente ao dólar, como chegou a ocorrer em várias ocasiões, o BC teria divisas suficientes para intervir no mercado de câmbio vendendo dólar e segurando as cotações.

Indiretamente, a decisão de acumular reservas teve mais um custo. Para atrair capitais e aumentar reservas, o governo praticou juros altos, tornando mais caro o financiamento da dívida pública e os empréstimos e financiamentos bancários ao setor produtivo privado e às pessoas de modo geral.

Mônica Izaguirre