

# Cr\$ 276 bilhões, a dívida...

por Alair Barbosa  
do Rio

(Continuação da 1ª página)

Instituições do Mercado Aberto, Cezar Manoel de Souza, não vê problemas para o governo realizar esse giro, desde que a "rentabilidade continue atraente".

Para ele "o mercado é livre a subscrição de LTNs é voluntária". Como os banqueiros consideram a remuneração das LTNs o patamar do mercado, isso significa uma grande pressão sobre os juros dos outros segmentos do mercado, principalmente dos bancos de investimento.

O crescimento da dívida interna, na opinião do diretor do Banco de Desenvolvimento do Estado do Rio, Alberto Sozin Furuguem, que fazia parte da assessoria econômica do ministro da Fazenda, Mário Simonsen, permitiu que o Banco do Brasil mantivesse altas taxas de aplicação nos últimos anos, com os seus empréstimos ao setor privado crescendo cerca de 52,8%, em média, entre 1967/1977, enquanto os meios de pagamento cresciam 37,3% ao ano, nesse mesmo período.

## POUPANÇA COMPULSÓRIA

Cezar Manoel, no entanto, não concorda com Furuguem, nesse ponto, destacando o grande crescimento da poupança compulsória nesse mesmo período (PIS/Pasep/FGTS), além dos recolhimentos compulsórios, oriundos das sobretaxas

sobre as importações (Resolução 354, depósitos de viagem, sobre combustíveis, etc.). No entender do presidente da Andima, o aumento desses itens, além dos recursos externos, é que permitiu (muito mais que o crescimento da dívida interna) o grande aumento das aplicações das instituições financeiras governamentais nesse período (não só do Banco do Brasil, mas também BNDE, BNH, CEF).

Os dois concordam, no entanto, que, se o governo quiser manter o mesmo ritmo de investimentos nos próximos anos, um dos caminhos que o governo poderá adotar é o do endividamento interno. Conforme Cezar Manoel explicou, os demais denominados ativos não-monetários têm o seu crescimento limitado, como é o caso dos depósitos sobre importações (Resolução 354) e outras sobretaxas, cujo saldo nos últimos meses tem se mantido praticamente estável,

apenas ocorrendo renovação dos recursos.

## FOCOS INFLACIONARIOS

Na opinião de Furuguem, esse dado vai fazer com que as autoridades reduzam as aplicações das entidades financeiras federais nos próximos anos sob pena de criar novos focos inflacionários com o crescimento da dívida interna. O presidente da Andima, no entanto, é de opinião que o governo pode criar outros instrumentos de captação de recursos, caso seja do seu interesse continuar mantendo o mesmo ritmo de investimentos por parte do Estado, não se socorrendo unicamente da dívida interna.

A maior parte da dívida interna era constituída de Letras do Tesouro Nacional, com 55% do total, que são títulos de curto prazo, com vencimentos de 91 e 182 dias basicamente (o papel de 1 ano de vencimento representa apenas 20% do saldo das LTNs em circulação).

# Cr\$ 276 bilhões, a dívida pública

por Alair Barbosa  
do Rio

A dívida pública interna atingiu, no final do mês de abril, cifra recorde de Cr\$ 276,5 bilhões, o equivalente a cerca de metade da dívida externa do País — ou seja, US\$ 16 bilhões — e 18% do Produto Interno Bruto (PIB). Nos últimos anos, a taxa de crescimento da dívida pública interna vem-se elevando substancialmente e seu volume é cada vez maior. Alguns empresários do sistema financeiro admitem neste aumento uma tendência à participação cada vez maior do Estado na administração da poupança voluntária nacional.

Calculando-se em torno de 30% a rentabilidade mínima anual dos títulos da dívida pública interna, Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional e Letras do Tesouro Nacional, o Tesouro Nacional terá de despendar, apenas para pagamento de juros, mais de Cr\$ 80 bilhões, no curto prazo de 12 meses. Parte deste valor representa um ônus de origem orçamentária e se destina, unicamente, ao pagamento dos juros e correção monetária das ORTNs, cujo saldo em abril era de Cr\$ 127 bilhões. No caso das LTNs, o Banco Central tem de injetar, periodicamente, quantidades expressivas desses papéis, para pagamento dos títulos já vencidos. Além disso, a colocação adicional destes papéis, representando um aumento crescente da dívida interna, deve ser feita para assegurar o giro normal desta dívida, mantendo seu saldo em termos reais e impedindo que os sucessivos resgates comprometam a política de liquidez estreita perseguida pelas autoridades monetárias.

O presidente da Associação Nacional dos Dirigentes de

(Continua na página 5)

9 MAR 1978  
GAZETA MERCANTIL