

IOF pode ajudar a cobrir dívida interna

ANTONIO M. E BARROS

O custo da dívida pública interna, representado por juros, correção monetária e desconto das LTN e ORTN — atualmente coberto com uma pequena dotação do orçamento do Tesouro e pela emissão de novos títulos para o resgate daqueles vencidos — passará a ser pago com recursos do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e de outras fontes ainda em estudo. A explicação é do presidente do Banco Central, Paulo Lira, que ontem especificou um pouco mais as alternativas em estudo pelas autoridades monetárias para o pagamento do serviço da dívida pública.

Lira, contudo, não quis descer a detalhes, afirmando que "o assunto vai ficar mais claro" depois que o ministro da Fazenda liberar os textos das exposições de motivos. E desmentiu notícia atribuída ao ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, publicada há alguns dias, de que está para ser baixado um decreto que mudaria a sistemática contábil da dívida pública interna.

"A sistemática de contabilização não será modificada. O que será feito refere-se a um acerto contábil, entre o Tesouro, o Banco Central e o Banco do Brasil, de contas anteriores à criação do BC", acrescentou.

As explicações do presidente do Banco Central, certamente, são insuficientes para se avaliar a real dimensão das modificações em estudo, sobretudo quando ele próprio admite que o Tesouro vem emitindo novos títulos para o pagamento dos que estão vencendo. Com isso, avalizou as advertências de vários analistas, no sentido de que a dívida pública se transformou em bola-de-neve, já que seu acentuado aumento (de Cr\$ 86,5 bilhões em 1977) vem servindo apenas para o pagamento dos encargos decorrentes, sob a forma de juros, correção monetária e descontos. É o que afirma, pelo menos, o professor Alberto Sozin Furuguem, da Pontifícia Universidade Católica do Rio.

No entanto, como o ministro do Planejamento, Reis Velloso, resolveu dar o seu recado sobre o assunto — em estudo apenas no âmbito do Banco Central, Banco do Brasil e Ministério da Fazenda —, e o ministro Simonsen não se encontra no País, compreende-se a precaução de Paulo Lira.

Velloso disse, na semana passada, que os custos da dívida pública serão transferidos integralmente ao Banco Central, que passará a cobrir a despesa com recursos do IOF e dos eventuais lucros obtidos em operações cambiais. E justificou a idéia afirmando que, "como as LTN e ORTN foram emitidas não para cobrir gastos orçamentários, mas, para operações típicas das autoridades monetárias, os juros, na verdade, não são de responsabilidade do Tesouro".

As críticas às declarações do ministro do Planejamento vieram logo em seguida. Para um técnico do Banco Central, "o ministro se esqueceu de comparar os saldos das contas IOF e operações de câmbio com o custo e tamanho da dívida pública, ao propor a transferência

de seus encargos do Tesouro para as autoridades monetárias. Se fizesse a comparação, veria facilmente que o Banco Central, para cobrir os resgates, além de usar os recursos por ele sugeridos, ainda teria de emitir dinheiro ou — o que é mais provável — lançar novos títulos, implicando sérios desdobramentos em outras áreas".

Um banqueiro paulista, certamente preocupado com a concorrência dos títulos federais no mercado financeiro, comentou: "Se o saldo da dívida pública interna, hoje, é exagerado e o seu serviço constitui motivo de preocupação, o governo é o único responsável, pois, grande parte das emissões de títulos — numa deturpação de sua finalidade básica —, foi feita apenas para atender aos programas de financiamento, a juros subsidiados, do Banco Central e do Banco do Brasil".

As declarações de Velloso também não foram bem recebidas no Ministério da Fazenda. Afinal, o próprio ministro Simonsen admitiu, há algumas semanas, que, entre as várias opções em estudo pelas autoridades monetárias para resolver o problema da dívida pública,

foco de pressões inflacionárias?

"Tudo indica que sim — responde Marcos Fonseca, do Instituto de Pesquisas Econômicas, da USP — e essa proposta de mudança de contabilidade, ao que parece, tem o objetivo de esconder um certo descontrole de despesa".

"Por causa dos próprios resultados da administração da dívida, o Tesouro recomeça a exercer pressão inflacionária", complementa Alberto Furuguem. Segundo ele, até 1976 o "open market" funcionou como importante fonte de receita para a aplicação em linhas de crédito. "Atualmente — acrescentou — continua carregando receita líquida para o Tesouro, mas não para o Banco Central, encarregado de gerir a dívida, que, em última análise, vem pressionando a base monetária".

Furuguem, em artigo publicado na "Revista de Finanças Públicas", editada pela Secretaria de Economia e Finanças, do Ministério da Fazenda, historia as razões de o Tesouro voltar a ser inflacionário. "Até 1968 — diz ele — o déficit de caixa do Tesouro ainda alcançava proporções elevadas, e a colocação de ORTN cobria apenas parcialmente o seu financiamento, que era complementado com recursos das autoridades monetárias".

"Desde 1969 aquele déficit deixou de ser expressivo, mas a colocação de títulos federais (ORTN e LTN) se acelerou, passando a superar amplamente as necessidades do Tesouro" (ver tabela).

Segundo ele, "as autoridades monetárias, gozando de flexibilidade como agentes do Tesouro para colocação dos títulos federais, atenderam à crescente demanda. O resultado da captação de recursos era creditado na conta do Tesouro junto ao Banco Central. O Tesouro, por seu turno, não lançava mão de tais recursos, pois seu fluxo de caixa encontrava-se equilibrado".

Em consequência, diz Alberto Furuguem, "as autoridades monetárias recolocaram no sistema econômico, via crédito, os recursos captados através da colocação de títulos do Tesouro, o que explica, de forma preponderante, porque foi possível, nesse período, expansão dos empréstimos a taxas bem mais elevadas que a dos meios de pagamento".

O resultado dessa política — segundo ele — é que "o efeito líquido de caixa, em 1977, foi deficitário em Cr\$ 673 milhões, significando que o acentuado aumento da dívida nesse ano se tornou necessário tão somente para atender a seus encargos".

Agora, diz ele, os empréstimos ao setor privado das autoridades monetárias terão de ser mais parcimoniosos, sob pena de comprometer-se o controle da expansão dos meios de pagamento. "Ao contrário, caso o resultado de caixa derivado da administração da dívida se mostre novamente deficitário, isto significará que o Tesouro estaria utilizando os recursos acumulados anteriormente pela emissão de títulos. Mas, como aqueles recursos já foram reinjetados no sistema, via crédito, a sua reutilização seria claramente inflacionária".

EXPANSÃO: MEIOS DE PAGAMENTO X EMPRÉSTIMOS DO BANCO DO BRASIL

PERÍODOS	MEIOS DE PAGAMENTO (%)	EMPRÉSTIMOS DO BANCO DO BRASIL AO SETOR PRIVADO (%)
1967	42,3	43,1
1978	41,3	66,5
1969	32,5	52,5
1970	25,8	35,1
1971	32,3	47,2
1972	38,3	34,8
1973	47,0	50,0
1974	33,5	77,5
1975	42,8	64,6
1976	37,2	61,3
1977	37,6	48,7

Fonte: Banco Central

FINANÇAS DO TESOURO NACIONAL

ANOS	DE FICIT (-) SUPERÁVIT (+) DE CAIXA DO TESOURO NACIONAL	SALDO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EM TÍTULO (ORTN e LTN) DEZEMBRO
1970	-738	10.111
1971	-672	15.445
1972	-516	26.180
1973	+ 295	38.544
1974	+3.882	47.822
1975	+ 73	97.548
1976	+ 423	153.889
1977	+ 1.443	240.392

Fonte: Boletim do Banco Central

encontra-se a transferência de seus encargos para o orçamento da União.

Anteontem, Velloso resolveu rever o que disse, afirmando ao jornal "O Globo" que, embora parte do serviço da dívida passe a ser coberto com o IOF, isto não significa que o Tesouro deixará de dar alguma contribuição. Negou também que tivesse divergido do ministro da Fazenda, no que foi discretamente apoiado pelo presidente do Banco Central. "Parece que as declarações do Velloso não foram bem compreendidas", disse ele.

As divergências entre os dois Ministérios, aparentemente, foram desfeitas. Mas, nas várias explicações dadas por Velloso e Paulo Lira, uma questão não ficou clara: representa o Tesouro, atualmente, um novo