

O crescimento da dívida pública interna

O impressionante crescimento da dívida pública federal, que em setembro atingiu a gigantesca soma de Cr\$ 2,261 trilhões — ou cerca de US\$ 20,4 bilhões —, equivalente a aproximadamente um terço da dívida externa do País, é um dos aspectos mais complexos da política monetária. Embora se deva reconhecer o sucesso das autoridades monetárias no controle da expansão da base monetária e dos meios de pagamento, congruente com os objetivos de luta contra a inflação, não há como negar os efeitos altistas dessa colocação em massa de títulos públicos sobre as taxas de juros, hoje em patamares que inibem os investimentos produtivos.

Na realidade, desde maio do ano passado o BC tem utilizado as taxas do mercado aberto para conseguir maior aceitação dos títulos públicos.

Graças a essa política, o crescimento nominal da dívida pública, em relação ao total de dezembro de 1980, foi de 166% (nos últimos doze meses, essa taxa chegou aos 226%, o que significa um aumento real de 55%).

Segundo o diretor da Dívida Pública do BC, Cláudio Haddad, dos Cr\$ 2,2 trilhões em títulos públicos federais em circulação, 51% estão em poder de instituições privadas e 49% em instituições do governo. O diretor do BC revelou que, até setembro, foram colocados Cr\$ 424,7 bilhões, dos quais Cr\$ 112,9 bilhões no setor privado e Cr\$ 311,8 bilhões no setor público. Essa maior aceitação de títulos públicos pelo setor privado foi garantida pela rentabilidade oferecida e, em parte, pela falta de alternativas, pois ela também resultou do estabelecimento de limites quantitativos para a expansão dos emprésti-

mos bancários (os bancos foram levados a aplicar em títulos públicos para reduzir suas disponibilidades) e das compras feitas pelas instituições responsáveis pela administração das cadernetas de poupança.

Em outras palavras, as instituições financeiras praticamente não tiveram outras oportunidades para aplicar recursos ociosos, os quais acabaram desembocando no mercado aberto, diante da perspectiva de remuneração a níveis atraentes. Em consequência, o nível dos juros internos manteve-se suficientemente alto para permitir a captação de recursos externos, necessários ao equilíbrio do balanço de pagamentos, pressionado pelo serviço da dívida externa.

Esse elevado nível da taxa de juros e a retirada em massa de recursos do setor privado certamente

exerceram efeito negativo sobre os investimentos e os gastos dos consumidores, contribuindo para acentuar o quadro recessivo no setor industrial.

Logicamente, essa expansão da dívida interna, também determinada pela necessidade do seu próprio giro, não teria sido possível se o BC não exercesse constante administração das taxas, muitas vezes em grau tão intenso que até dirigentes de instituições financeiras chegam a ser surpreendidos, tendo em vista que frequentemente a remuneração oferecida para as Letras do Tesouro Nacional nada tem a ver com a liquidez do mercado. Essa estratégia, evidentemente, somente se explicaria pela necessidade de oferecer condições favoráveis à entrada de recursos externos, que exige — como vimos — considerável dose de artificialismo.