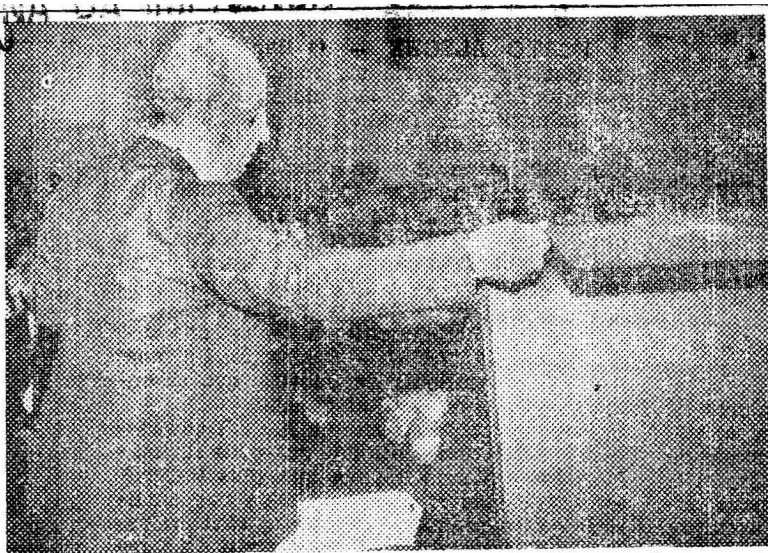


DÍVIDA pública INTERNA SÓBE 14 BILHÕES POR DIA



Macedo: lei salarial não faz inflação nem recessão.

O Banco Central revelou que a dívida pública interna federal alcançou, em 30 de setembro, a respeitável quantia de 2 trilhões e 286 bilhões de cruzeiros. A dívida cresceu nada menos que 229% nos últimos doze meses. Se continuar crescendo, por mais um ano, no mesmo ritmo, ela alcançará, em setembro de 1982, a nada desprezível quantia de 7 trilhões e 370 bilhões de cruzeiros (novos). Terá crescido 5 trilhões e 84 bilhões, em um ano, a um ritmo de 14 bilhões por dia.

O economista Alfredo Lopes da Silva Neto explica porque está acontecendo isto (o Governo está emitindo papel para pagar os juros dos papéis que vendeu e resgatando papel com outro papel). E conclui que o Governo "não somente tornou-se dependente da especulação financeira, como, de certa forma, um sócio dela". Suas afirmações estão em sua tese "Dívida Pública Interna Federal

— Uma Análise Histórica e Institucional do Caso Brasileiro", uma das premiadas, este ano, com o V Prêmio BNDE de Economia.

Benefícios anulados

Alfredo Lopes mostra em sua tese que algumas distorções institucionais e uma conjuntura econômica altamente inflacionária conseguiram aniquilar todos os prováveis benefícios desse instrumento de política econômica que é a dívida pública interna.

Ele lembra que, nos anos anteriores a 1964, a falta de pagamentos dos juros e o resgate no vencimento dos títulos que estavam em circulação levaram a dívida pública interna brasileira a um completo descrédito. Com o objetivo de encontrar uma forma não inflacionária de financiar os elevados déficits orçamentários do governo, foi to-

mada, em 1964, a decisão de recuperar a dívida pública interna como instrumento de política econômica.

Custo da dívida

O grande problema que a dívida pública interna acarreta ao Orçamento da União são os custos dessa dívida, pois não apresentando nenhuma contrapartida do lado da receita, têm que, ser cobertos por receitas ordinárias, ou seja, receitas que o governo obtém através da tributação.

Esse problema tornou-se logo muito sério. Entre 1964 e 1969, por exemplo, os custos da dívida cresceram em média 449,3% (ver Anexo n.º 5). Assim, se por um lado, a dívida pública interna surgia como uma alternativa não inflacionária de financiamento dos déficits orçamentários, por outro, criava um problema adicional para o mesmo Orçamento: as crescentes despesas com o pagamento dos custos dessa dívida.

Os "custos da dívida", compreendem os custos totais com custos das ORTNs: juros, correção monetária, deságios, e comissões de emissão e resgate dos títulos públicos federais: a) mais os custos das LTNs: descontos.

Redução dos custos

Uma possível solução seria a instituição de medidas que tivessem o objetivo de reduzir os custos da dívida.

Convém, entretanto, não esquecer que o governo estava empenhado em uma política de recuperação da dívida pública interna. Nos anos iniciais dessa fase, os altos rendimentos proporcionados pelos títulos públicos federais faziam parte da estratégia governamental de ampliar o mercado para seus títulos. Portanto, qualquer medida que tentasse reduzir os custos da dívida iria influir negativamente sobre os ganhos reais dos tomadores de títulos públicos fe-

derais, frustrando o objetivo da política governamental.

Carga tributária

Uma outra solução, não somente óbvia, mas também clássica, seria aumentar a carga tributária para fazer face aos custos da dívida pública interna.

Essa medida, porém, não foi adotada, provavelmente, devido não apenas às implicações políticas que o aumento da carga tributária sempre provoca, mas também devido a motivos econômicos, então recentes, provocados pela Reforma Tributária de 1967.

Despesas governamentais

Uma terceira solução seria a redução das despesas governamentais. Essa é considerada por alguns economistas, principalmente os clássicos, como a mais conveniente solução para o problema criado pelos custos da dívida pública interna.

Após 1964, entretanto, ao invés de redução das despesas governamentais, houve um considerável aumento dessas despesas devido à crescente intervenção do Estado na economia brasileira.

Dívida pagando dívida

Não tendo optado por nenhuma das três soluções, o Governo tentou resolver o problema de uma forma pouco convencional: pagar os custos da dívida utilizando os recursos obtidos com a colocação de títulos públicos federais, isto é, embutindo os custos da dívida no seu próprio giro.

Estabeleceu-se, então, que as operações de colocação e resgate de títulos do Tesouro Nacional passariam a ser realizadas independentemente de estimativa e fixação das respectivas receitas e despesas no Orçamento da União (Art. 1º da Lei Complementar nº 12, de 08.11.71). Em outras palavras, a amortização do principal passaria a ser feita utilizando-se a receita botida da colocação e resgates dos títulos — ficou excluído das contas orçamentárias.