

Atualidade *Divida pública* econômica

A gravidade da dívida interna

A evolução da dívida interna pública tem-se constituído um dos principais problemas enfrentados ultimamente pelo governo. Os números agora divulgados, relativos aos dois primeiros meses deste ano, revelam uma tendência de elevação das taxas de juros, na medida em que o próprio governo tem encontrado dificuldades para colocar os títulos emitidos nos leilões periodicamente realizados. Assim, as autoridades monetárias começam a admitir a existência de um fenómeno que não é novo no Brasil: a revisão das metas preconizadas no orçamento monetário.

Como se recorda, este instrumento, que faculta certa previsão global do comportamento anual da economia, estimava que a colocação de títulos da dívida pública deveria gerar cerca de Cr\$ 200 bilhões, incluindo-se o volume que diz respeito aos RDBs emitidos pelo Banco do Brasil. O que constitui uma das fontes de preocupação é, por um lado, o volume absoluto desta dívida (Cr\$ 3,73 trilhões) e, por outro, seu escalonamento em termos de prazo: hoje, seriam necessários quatro meses para a liquidação das LTN e quatro anos para as ORTN, enquanto este prazo era menor antigamente. Aparentemente, melhorou, portanto, o escalonamento da dívida.

Isto implica que se torna cada vez mais difícil controlar o processo de giro desta dívida, na medida em que ela passa a assumir quase que uma dinâmica própria, inviabilizando toda e qualquer esperança de queda dos juros internos. Na raiz deste fenómeno encontram-se alguns fatores, que convém retomarmos brevemente.

Em termos teóricos, o endividamento público constitui meio importante de controle da liquidez no mercado. Todavia, a composição desta dívida e sua concentração eventual em títulos de curto prazo acabam por pressionar o governo, no sentido de emitir com maior frequência um número adicional de papéis, a fim de saldar os compromissos assumidos. Atualmente, o volume referente às ORTN (papéis de longo prazo) supera aquele que diz respeito às LTN, o que, de certo modo, alivia as pressões de emissão. Todavia, o crescimento dos gastos do governo, numa dimensão constantemente superior às suas fontes arrecadoras, acaba por transformar este instrumento de controle da liquidez num recurso adicional de financiamento do seu próprio déficit.

Paralelamente, verifica-se, mormente na presente conjuntura, uma disputa acirrada pelo dinheiro entre o setor privado, fortemente dependente do crédito, e o setor público, igualmente carente. Como este último não tem feito esforços significativos para deixar de constituir-se fonte de pressão sobre a demanda, temos um quadro onde algumas empresas conseguem captar recursos a taxas elevadas, enquanto a maioria das demais se mostra literalmente sufocada pelos elevados custos financeiros.

Obviamente, isto tem seus reflexos nos bolsos dos consumidores: as despesas financeiras representam forte componente que acaba por encarecer as taxas de crédito ao consumidor, corroendo, portanto, eventuais ganhos reais nos salários. Neste sentido, conclui-se que o governo continua a comportar-se, ainda que contraditoriamente em relação às suas metas, como um dos grandes responsáveis pelos altos níveis de inflação que se verificam atualmente. Em termos de política econômica, desvirtua-se o emprego de determinados instrumentos de controle de liquidez, sendo que o volume crescente da dívida pública apenas dificulta sua utilização enquanto meio de controle do dinheiro. Assim sendo, não só o orçamento monetário perde o seu efeito, mas também se perpetua a utilização errônea deste instrumento.