

ECONOMIA

Giro da dívida vai consumir US\$ 36 bi

Ribamar Oliveira

O Banco Central vai precisar emitir títulos no valor equivalente a 36 bilhões de dólares (cerca de 6,5 trilhões de cruzeiros) somente para fazer o "giro" da dívida pública interna este ano. Ou seja, apenas para pagar os custos financeiros dos títulos (juros, correção monetária e descontos para a colocação de letras) e o resgate dos títulos que estão vencendo. Assim, apenas o "giro" este ano deverá elevar o saldo da dívida para cerca de Cr\$ 7,3 trilhões, sem que haja captação líquida de um centavo.

O cálculo foi feito pelo professor Dércio Garcia Munhoz, da Universidade de Brasília, em estudo sobre o comportamento das taxas de juros no mercado interno e as políticas oficiais adotadas ao longo dos anos para o controle dessas taxas. Munhoz utilizou, na sua estimativa, uma taxa de câmbio média de Cr\$ 180 por dólar.

No seu trabalho, o professor da Universidade de Brasília analisa a evolução da dívida pública na última década. Mostra, por exemplo, que a dívida interna representava em 1970 aproximadamente 5 por cento do Produto Interno Bruto e que em 1974 já alcançava 6,5 por cento do PIB. Em 1975, a dívida era 9 por cento do PIB e no ano passado essa participação no Produto pulou para 11,7 por cento.

O crescimento da dívida pública, segundo Dércio Munhoz, foi "aos saldos" em virtude da necessidade do governo federal de lançar mão de recursos extraordinários para "cobrir dispendios não previstos no orçamento fiscal". Para ele, "o interesse da análise não é o de enfatizar a evolução da dívida em si, como um fenômeno isolado, mas sim o de evidenciar as crescentes dificuldades para administrá-la (colocar novos títulos no mercado que cubram o serviço da dívida).

"E a colocação de novos títulos é absolutamente indispensável, já que, mantida a atual orientação oficial, não existe qualquer perspectiva de efetiva capacidade de redução mediante resgate, da dívida governamental, pois isso exigiria largos superávits orçamentários", acrescenta o professor.

GIRO

Para ele, a análise do "serviço da dívida" constitui realmente uma fonte de preocupação. De 1980, por exemplo, os "encargos" (juros, correção monetária e descontos para a colocação de letras foram de Cr\$ 243,2

bilhões (ou US\$ 4,6 bilhões), mas em 1981 já se havia elevado para Cr\$ 1,3 trilhão (ou US\$ 14 bilhões), estimando-se para 1982 um total imaginável de Cr\$ 4,1 trilhões (US\$ 23 bilhões) — com um crescimento muito acima da inflação.

E para fazer frente a esses "custos financeiros" mais os resgates exigidos, o governo precisou emitir Cr\$ 845,8 bilhões em títulos em 1980 e perto de Cr\$ 2,7 trilhões em 1981 — estimando-se, com base no retrospecto, algo como 6,5 trilhões a emissão bruta necessária no decorrer de 1982, apenas para o "giro da dívida" — ou seja, para cobrir encargos mais resgates.

Munhoz conclui que "a colocação de títulos em valores tão elevados exerce extraordinária pressão sobre a massa de poupanças mobilizadas dentro do país, forçando as taxas de juros face à competição predatória exercida pelos títulos públicos, e diante da incapacidade do governo em perceber a inviabilidade da política seguida".

POUPANÇA

Outro aspecto analisado pelo professor da Universidade de Brasília é o fato de que "as poupanças financeiras disponíveis na economia brasileira, classificáveis como de "captação competitiva" — títulos públicos e privados e depósitos bancários, inclusive de poupanças — vêm, sofrendo uma forte pressão de demanda, diretamente, do setor governo ou como fruto de decisões deste (como no caso dos depósitos de poupanças), um fenômeno de intensidade crescente registrado em todo o decorrer da década de 70".

O estudo mostra que enquanto as "poupanças captadas competitivamente" cresceram de Cr\$ 3,3 trilhões em dezembro de 1970 para Cr\$ 9 trilhões em dezembro de 1981 — ambos em cruzeiros constantes de dezembro de 1981 — os depósitos de poupança e a dívida pública federal interna se expandiram substancialmente mais rápido.

De tal modo, que a participação conjunta dos depósitos de poupança e dos títulos públicos sobre o global elevou-se de 21,2 por cento em 1970 para 51,1 por cento em dezembro de 1981. Nesta última data os depósitos de poupança alcançaram perto de Cr\$ 2,5 trilhões (ou 27,4 por cento do total) e a dívida interna federal Cr\$ 2,1 trilhões (ou 23,7 por cento) do total de "poupanças captadas competitivamente".