

'Um buraco de Cr\$ 10 trilhões'

Na realidade, a sociedade não arca com o volume total desta dívida de Cr\$ 27 trilhões, porque uma parcela do débito é coberta pelo retorno de aplicações das autoridades monetárias (Banco Central e Banco do Brasil). Mesmo assim, segundo Adolpho, deverão ficar faltando no final do ano para custear a dívida pública em títulos federais e os depósitos na Resolução 432 Cr\$ 10 trilhões, que constituem uma das "diversas faces" do déficit público.

Como o empresário financeiro calculou este déficit de Cr\$ 10 trilhões? Em primeiro lugar, Adolpho Ferreira de Oliveira analisou a questão dos compromissos com os depósitos em moedas estrangeiras no BC. Em dezembro de 82, esses depósitos estavam em Cr\$ 2,2 trilhões. Em dezembro de 83, deverão chegar a Cr\$ 7 trilhões, com a correção e os juros.

No entanto, como os Cr\$ 2,2 trilhões foram aplicados pelo Banco Central em operações ativas que são remuneradas a 60 por cento ao ano, o Governo contará no final do ano apenas com Cr\$ 3,4 trilhões, faltando portanto Cr\$ 3,6 trilhões, que terão que ser pagos ou com mais empréstimos em moedas estrangeiras ou pela emissão de papel moeda.

Com relação à dívida em títulos públicos, o cálculo foi o seguinte: a dívida em dezembro estava em Cr\$ 7,8 trilhões. Hoje, já chega a Cr\$ 10,5 trilhões, só com a correção monetária e os juros. Se levar-se em conta a desvalorização cambial de 30 por cento, feita em fevereiro, mas que ainda não foi contabilizada, a dívida está em cerca de Cr\$ 13 trilhões e facilmente chegará a Cr\$ 20 trilhões em dezembro.

Os recursos captados por meio da dívida pública em títulos federais também foram aplicados em operações remuneradas a 60 por cento ao ano, caso não tenham sido utilizados para resgate de títulos. A diferença entre o retorno das aplicações e o montante da dívida, que constitui outro componente do déficit público, de acordo com Adolpho, é de Cr\$ 7 trilhões.

Somando-se o déficit na Resolução 432 de Cr\$ 3,6 trilhões e o déficit da dívida pública de Cr\$ 7 trilhões, chega-se ao déficit total de cerca de Cr\$ 10 trilhões.

— Isto porque — ressalta o dirigente do setor financeiro — as autoridades brasileiras funcionam como um banco que atua ao contrário. Captam recursos pagando um preço altíssimo e empresta a um preço baixo, o que resulta em um spread (diferença entre o custo de captação e o de aplicação) negativo.

O déficit gerado pela Resolução 432 (resolução que faz com que o Banco Central assuma o serviço dos empréstimos externos, enquanto que a moeda estrangeira, que foi captada no exterior, estiver em seu poder, ou mais precisa-

mente, o cruzeiro correspondente a esta moeda estrangeira) é um problema antigo, já que por causa dele há muitos anos o Banco Central vem apresentando patrimônio líquido negativo, o que, no entanto, as autoridades dizem trata-se apenas de um mero problema contábil.

Quanto às consequências da existência de um déficit permanente na dívida pública em LTNs e ORTNs são mais conhecidas e visíveis. Por causa deste déficit, o Governo é obrigado a ter uma presença constante no mercado aberto, vendendo títulos em excesso, o que pressiona as taxas de juros de todo o mercado financeiro.

— E como é que os juros podem cair — indaga Adolpho, se a dívida estará em Cr\$ 20 trilhões no final do ano e em 84 só tende a crescer mais ainda, já que emprestando recursos a um custo muito barato, o Governo nunca terá condições de eliminar a diferença entre o que paga pela captação dos recursos no mercado, por meio da emissão de títulos públicos, e o retorno das aplicações, sobretudo em agricultura e exportação?

'O mito de Sísifo: a dívida existe para pagar-se a si mesma'

Muitos economistas e técnicos do Governo sempre afirmaram que a dívida pública interna era uma forma não inflacionária de cobrir o déficit público, porque evitava a emissão de moeda, já que dívida se paga com dívida.

De acordo com Adolpho, esses economistas partiam do princípio de que a dívida tinha como função cobrir buracos de caixa do Governo apenas residuais e que seria empregada, obviamente, em condições de usos e fontes a níveis de mercado. Ou seja, captando recursos ao custo do retorno das aplicações das autoridades monetárias.

— Esses técnicos — diz ele — não poderiam imaginar nunca que a dívida pública no Brasil iria ser utilizada em percentuais elevadíssimos e que a captação de recursos, por meio dela, seria feita ao custo de cem por cento a 200 por cento, enquanto que os empréstimos do Banco Central e do Banco do Brasil são feitos a um custo de 60 por cento. Sendo utilizada da forma como é, a dívida é inflacionária, pois tem embutida dentro de si a geração de um déficit.

Por outro lado, nos últimos anos, a dívida interna tem uma característica que se assemelha muito à história mitológica de Sísifo, disse ele. A dívida existe apenas para pagar-se a si mesma, deixando de ter qualquer efeito econô-

mico positivo. Como Sísifo, os administradores da dívida pública brasileira foram tão espertos que estão condenados a empurrar uma pedra até em cima da montanha, apenas para vê-la cair e ter que empurrar de novo até o topo.

Observou ainda que era interessante comparar o volume do déficit proveniente da dívida pública total com o orçamento da União em 83, que chega exatamente a Cr\$ 10 trilhões.

Adolpho responsabiliza a adoção da maxidesvalorização pela piora da situação, pois a máxi, além de ter elevado a dívida em LTNs e ORTNs, só em dois meses já fez com que o não pagamento de empréstimos externos das empresas de economia mista, que acaba sendo coberto pelo Banco Central (aviso GB-588) já tivesse chegado a Cr\$ 450 bilhões e o déficit da conta petróleo a Cr\$ 50 bilhões.

'Se o Governo ficar com todo o bolo, como fica o setor privado?'

A existência de uma dívida pública total tão elevada faz com que o empresário financeiro, que sempre se considerou um pessimista, hoje se considera uma pessoa otimista. Suas previsões de crescimento da dívida ficaram muito aquém da realidade.

— Mas esta situação — diz ele — só poder gerar efeitos muito negativos — frisa ele — como, por exemplo, sermos obrigados a conviver com níveis de inflação cada vez mais altos e juros num patamar tão elevado que cada vez mais o setor real da economia ficará sufocado, o que causará redução dos investimentos e a agravamento do desemprego. Em contrapartida, cada vez mais o setor de serviços será o único beneficiado.

Explicou que o volume de poupança interna é um só e que se o Governo precisa carrear todo o bolo da poupança para si, com a finalidade de financiar o déficit, não há dúvida que ficarão faltando recursos na outra ponta: o setor privado.

Na opinião de Adolpho, não adianta ficar-se pensando em remédios para emagrecer a dívida pública e o déficit público, como tratamentos de choques.

— Conheço mil fórmulas mágicas para emagrecer. Mas as pessoas só emagrecem quando se conscientizam da gordura — afirmou.

E acrescentou:

— O importante é a sociedade ter noção exata de existência deste déficit, procurar identificar seu volume total e debater qual é a melhor forma de pagá-lo.