

Dívida pode

chegar a

500 trilhões

O saldo da dívida pública interna, que estava oficialmente em torno de Cr\$ 70 trilhões há dois meses, poderá chegar a Cr\$ 500 trilhões dentro de um ano, em consequência do acúmulo de correção monetária e cambial, imobilizando a futura administração em termos de redução das taxas de juros e combate à inflação — advertiu, ontem, o economista Dércio Garcia Munhoz, da Universidade de Brasília, ao prever mudanças na política de remuneração das aplicações financeiras.

O ex-coordenador da Secretaria Técnica de Tancredo criticou a decisão do Conselho Monetário Nacional — que aprovou, na semana passada a transferência de Cr\$ 16 trilhões dos impostos arrecadados para cobrir o regaste de ORTNs e LTNs que vencem no próximo ano —, lembrando que este dinheiro será insuficiente para resolver o problema de dívida mobiliár mas “pode fazer muita falta para os futuros programas sociais, destinados a combater a fome e o desemprego”, por representarem recursos a menos no “orçamento social” do próximo governo.

Além do saldo de Cr\$ 70 trilhões de títulos com correção monetária em outubro, a dívida pública inclui cerca de Cr\$ 20 trilhões de correção cambial não contabilizada — de acordo com os cálculos de Munhoz —, bem como outros Cr\$ 50 trilhões projetados para os “prejuízos do Banco Central”, totalizando, aproximadamente, Cr\$ 160 trilhões ao final deste ano. Supondo a manutenção da inflação ao nível atual de 220%, este saldo terminaria o próximo ano em torno de meio quadrilhão de cruzeiros — ou quase a metade do Produto Interno Bruto de 1985.

“O próximo governo não poderá ficar girando esta dívida interna com correção monetária plena, a um custo altíssimo para a sociedade, e, portanto, terá que fazer alguma coisa para separar os papéis de curto, médio e longo pra-

zos” — afirma o economista, defendendo a necessidade de não se adotar um tratamento de choque, com inevitável quebra de parte do sistema financeiro que tem carteiras de títulos públicos, mas sim medidas “que não provoquem perdas abruptas sobre estoques de papéis”.

Ao invés de destinar recursos fiscais para resgatar os títulos que vencem no próximo ano, como pretende a programação monetária aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, uma alternativa seria determinar que o giro no curtíssimo prazo, por exemplo, teria direito a uma remuneração apenas parcial da correção monetária. A medida em que os papéis fossem vencendo seriam trocados por novas séries, com a diferenciação de remuneração em função do prazo de resgate.

“O Banco Central poderia ir lançando séries com correção monetária decrescente, assegurando a correção integral somente para aqueles títulos de longo prazo” — explica o economista, lembrando que esta política poderia ser implantada gradativamente, sem traumas para as instituições do mercado porque as perdas se dariam sobre o fluxo futuro de aplicações, e não sobre o estoque de títulos em carteira. “Aos poucos, os agentes financeiros se adaptariam, reorganizando-se para operar dentro do novo sistema”. Munhoz acredita que só permaneceriam no curto prazo, as aplicações das empresas no **overnight** (recursos disponíveis de um dia para outro) e da faixa de renda mais elevada dos investidores.