

Sayad afirma que juro pode cair sem prejudicar venda de títulos

por George Vidor
do Rio

Os responsáveis pela elaboração e execução da política econômica da Nova República não andam mesmo sintonizados. Isso ficou mais do que evidente ontem durante o fórum de debates sobre economia brasileira, promovido pela fundação suíça EMF, quando, em rápida entrevista, o ministro do Planejamento, João Sayad, afirmou que os juros reais poderiam ser reduzidos em um terço sem prejudicar a colocação de títulos públicos federais pelo Banco Central.

Pouco depois, em conversa mais demorada com os jornalistas, o diretor da Dívida Pública do BC, José Júlio Senna, a quem cabe vender os papéis federais no mercado, não concordou com a tese de Sayad. "A mesa do Banco Central poderia baixar as taxas de juros, mas teríamos de colocar muito menos títulos no mercado, pois não iríamos encontrar quem os financiasse. Não adianta um segmento único do governo tentar resolver o problema sozinho. E preciso uma ação orquestrada de todo o setor público para reduzir o déficit, e então fazer com que os juros caíam", afirmou Senna.

Mas não é apenas o ministro Sayad que considera possível a redução dos juros em um terço. No último sábado, durante a conversa que manteve com economistas de diferentes correntes de opinião, na Granja do Torto, em Brasília, o presidente José Sarney ouviu de Ibrahim Eris, ex-assessor de Delfim Netto, a mesma proposta e parece ter sido sensibilizado por ela. Dentro dessa linha, Sayad voltou a enfatizar ontem que o Tesouro Nacional terá de desembolsar, neste ano, somente para pagamento de juros internamente, cerca de Cr\$ 15 trilhões. Se a este valor forem computados os juros de empréstimos externos, o número passa a ser de Cr\$ 91 trilhões, pouco mais do que o déficit total do setor público previsto para 1985.

QUEDA DIFÍCIL

A prática vem demonstrando, entretanto, que esta queda de juros não é assim tão fácil. Bastou o ministro da Fazenda, Francisco Dornelles, anunciar uma nova estimativa do déficit em 1985, passando de Cr\$ 85 trilhões para Cr\$ 89 trilhões, para que os preços das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) caíssem no mercado aberto, o que significa juros mais altos para os títulos públicos.

"O mercado sabe que, se o déficit aumentar, o governo precisará vender mais títulos públicos, pressionando os juros para cima.

O nível das taxas de juros depende diretamente do volume de gastos do governo e da maneira como o déficit é financiado. Se o governo não reduz gastos, mas diminui a colocação de títulos, a diferença precisa ser coberta ou por impostos ou pela emissão de moeda. No nosso caso, se diminuíssemos a venda de papéis federais, teríamos de emitir moeda. O crescimento da base monetária, que esperamos conter em aproximadamente 180% neste ano, iria para 300%, resultando numa inflação de 400%", afirma José Júlio Senna. "E preciso então decidir se vamos baixar os juros ou a inflação."

Os números da dívida pública, neste ano, parecem favorecer as posições do diretor do Banco Central (BC).

O ministro da Fazenda, em sua exposição no Congresso Nacional, previu para este ano a colocação de Cr\$ 10 trilhões em títulos federais, além dos que vão substituir os resgates. Até ontem, o BC já tinha colocado Cr\$ 12 trilhões e ainda faltam seis meses para 1985 acabar. Em junho, o BC tem a tarefa de "empurrar" mais Cr\$ 5 trilhões. E isto se não aparecer uma despesa extra que provoque mais

"rombos" na caixa do Tesouro.

Há um ponto em que João Sayad e José Júlio Senna concordam: os juros bancários poderiam ser mesmo reduzidos. "Somos os campeões mundiais de "spread". O investidor aplica seu dinheiro e recebe correção monetária e um máximo de 13% de juros reais ao ano. Já o tomador do empréstimo paga correção e mais 30%", explica o diretor do BC.

RESERVAS

Para reduzir a diferença entre uma taxa e outra, que é o "spread" bancário, Senna propõe uma redução das reservas compulsórias (parcela de depósitos a vista ou a prazo que os bancos obrigatoriamente transferem aos cofres do Banco Central) das instituições financeiras e também uma mudança na taxa dos títulos negociados no mercado financeiro. "O governo poderia perder receita, mas em compensação o setor público pagaria menos juros e teríamos uma redução do déficit".

Mesmo que a redução do déficit fosse igual à perda de receita, Senna acredita que esta medida seria positiva: "O ministro Sayad tem toda a razão. Com este nível de taxas de juros, não há como uma empresa fazer investimentos no Brasil. E preciso diminuir o "spread". Mas esta é uma decisão que não depende de mim". Pelo visto, também não do ministro Sayad.