

Juros, só 1% da dívida em ORTN

por George Vidor

do Rio
- 7 JUN 1985

Os juros representam hoje pouco mais de 1% do total da dívida pública federal em títulos. O grosso mesmo da dívida é a correção monetária, como se pode obter nos números do Banco Central e nas projeções feitas pelos analistas financeiros. Em dezembro de 1984, para uma dívida total de Cr\$ 84 trilhões e 773,3 bilhões, Cr\$ 60 trilhões e 829,2 bilhões correspondiam à correção monetária (71,76%) e apenas Cr\$ 931,2 bilhões (1,1%) eram juros. Os números são oficiais. As estimativas do mercado indicam que esse quadro pouco se alterou em

1985: para uma dívida de Cr\$ 165 trilhões (projeção para maio), a correção monetária entrou com Cr\$ 117 trilhões e 100 bilhões (71%) e os juros com Cr\$ 1 trilhão e 480 bilhões (1,08%).

A conclusão que se tira é de que o País está endividado em correção monetária, e não em juros. Por isso é que muitos economistas consideram inoportuna a mudança na fórmula de cálculo da correção, feita logo no começo da Nova República. Nos estudos preliminares da extinta Copag — comissão criada por Tancredo Neves para assessorá-lo sobre economia —, tudo já apontava na direção do déficit público como principal problema a

ser atacado pelas autoridades econômicas. Assim, promover uma mudança na correção, capaz de aumentar de imediato o déficit público, foi uma medida conflitante com os objetivos da política econômica.

Os números da tabela reforçam também a tese do professor Octavio Gouvêa de Bulhões, que atribui à correção a maior responsabilidade pelo déficit público e pelas altas taxas de inflação no Brasil, atualmente. Mas é a questão dos juros que agora está em discussão, por causas das últimas declarações do ministro do Planejamento, João Sayad.

Ontem, no mercado aberto, os preços das Obriga-

ções Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) subiram 1% em função da expectativa de queda de juros gerada após as declarações do ministro do Planejamento.

Uma queda de juros significaria valorizar todos os estoques de títulos em poder das instituições financeiras; daí ter aumentado a procura por ORTN no "open market".

Uma valorização dos estoques de títulos representa também um risco de transferência de renda para as instituições financeiras, o que, na atual conjuntura, não iria repercutir bem politicamente. O diretor da dívida pública do Banco Central, José Julio

Senna, argumenta que houve, em passado recente, outras tentativas de redução dos juros da dívida pública, com resultados muito negativos para a economia. "Isto foi tentado em 1979, 1980, no final de 1983 e no início de 1984. Em 1979, a inflação estava na casa de 4,5% ao mês e os juros do mercado monetário caíram para 1,5%. O resultado é que a base monetária (emissão de moeda) cresceu 80% e a inflação pulou de 40 para 110% ao ano. Se repetirmos a dose agora, a base monetária pode crescer 300%, em vez dos 180% que esperamos. E, então, a inflação será, no mínimo, de 400%", afirma Senna.

O CRESCIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA EM TÍTULOS FEDERAIS
(em Cr\$ bilhões)

	1979		1980		1981		1982		1983		1984		1985(+)	
	% DO TOTAL		% DO TOTAL		% DO TOTAL		% DO TOTAL		% DO TOTAL		% DO TOTAL		% DO TOTAL	
Saldo da dívida	251	100	589,24	100	1.985,6	100	6.399,4	100	27.222,9	100	84.773,3	100	165.000	100
Valor subscrito	129,3	51,48	374,8	63,61	1.042	58,48	2.856,6	44,4	6.086,4	29,37	23.012,9	27,15	46.420	28,13
Correção monetária	118,87	47,34	206,83	35	917,2	46,19	3.453	53,96	14.639,3	69,34	60.829,2	71,76	117.100	71
Juros	2,98	1,18	7,61	1,29	26,2	1,31	89,7	1,4	267,3	1,29	931,2	1,1	1.480	1,08

(+) Projeção de mercado com base nos números de início do ano. Fonte: Boletim do Banco Central, volume 21