

Dívida interna pode superar a externa em dois anos

A dívida pública interna em títulos federais e empréstimos junto ao sistema financeiro deve superar, dentro de dois anos, o endividamento externo (US\$ 104 bilhões — o equivalente a cerca de Cr\$ 703 trilhões), caso o Governo prosiga na sua política de taxas de juros reais elevadíssimos. O alerta foi feito pelo presidente da ANDIMA (Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto), Carlos Brandão, assustado com o descontrole do setor público.

A sociedade, segundo ele, não suportará por muito tempo o crescimento contínuo do déficit público, financiado com colocação de títulos e emissão de moeda. Brandão considerou alarmante a dívida federal em títulos ter crescido 188%, alcançando Cr\$ 139,9 trilhões até julho. Carlos Brandão também se mostrou preocupado com o fato de o Governo estar fazendo vendas líquidas de títulos no montante acumulado de Cr\$ 28 trilhões e vender ORTN com taxa anual de 21%, além da correção monetária.

— É preciso colocar um freio no crescimento da dívida, que não pode continuar se expandindo sem uma programação efetiva afirmou Carlos Brandão. “O Governo precisa dizer qual é o déficit público a ser coberto com colocação de títulos e moeda, para dar um parâmetro ao mercado financeiro. Precisa também definir um orçamento monetário — determinado por lei — para este ano e parar de gastar sem limites”, ressaltou.

Não é admissível em nenhum país organizado não ter uma programação definida de gastos, disse. Essa situação de déficit público crescente, “sendo financiado, sem previsão, com colocação líquida de títulos, está drenando recursos do setor privado, que poderiam ser aplicados em investimentos produtivos e ajudar no crescimento auto-sustentado”.

— Ao oferecer taxas reais de até 21% ao ano, além da correção monetária o Governo está competindo em condições desiguais com o setor financeiro privado, disse o presidente da ANDIMA. Mostrou que os bancos para concorrerem na captação de recursos junto ao público deveriam estar pagando por seus CDBs (Certificados de

Depósitos Bancários), pós-fixados de 180 dias de prazo, taxas brutas de até 32,73% (pagam hoje no máximo 24%) ao ano.

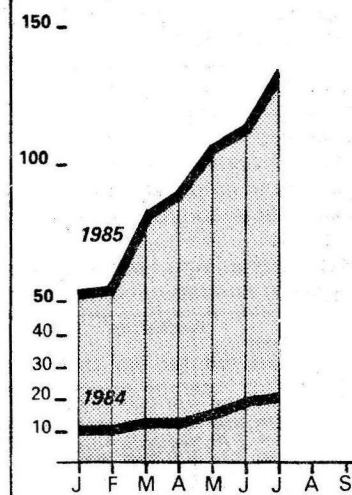
Ao vender uma Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional a uma cotação de 86,73% do valor nominal do título, o Governo, na prática, está oferecendo uma remuneração de 21,35% para empresas (que têm ressarcimento de imposto de renda) e de 19,64% para um investidor pessoa física. Os bancos oferecem taxas brutas de 24% (cerca de 15% líquidos). Um título prefixado de banco ou financeira rende ao ano, no máximo, 235% brutos. Para competir com Letras do Tesouro Nacional, títulos prefixados deveriam estar rendendo 280%.

Há uma grande preocupação no mercado financeiro com relação ao mês de setembro, pois em títulos do Governo vencem o equivalente a Cr\$ 24 trilhões. Para conseguir rolar esses títulos e ainda fazer colocações adicionais, o Banco Central deverá manter ou elevar as taxas de juros. Mas nesse mesmo mês vencem todos os CDB em circulação com 90 dias de prazo. Para, ao menos, renovar parte deles, o setor privado também terá de aumentar suas taxas, com reflexo posterior nos juros dos empréstimos.

Carlos Brandão acha que o Governo brasileiro deve estar pagando a taxa de juros mais elevada do mundo para poder financiar seu déficit público. Segundo disse, o endividamento público, no mercado externo e interno, representa hoje o equivalente a 64% do Produto Interno Bruto (US\$ 230 bilhões). Se mantiver as taxas de juros no nível atual, a dívida interna, em títulos, dobrará — sem contar a correção monetária — em termos reais dentro de três anos e meio, informou Brandão.

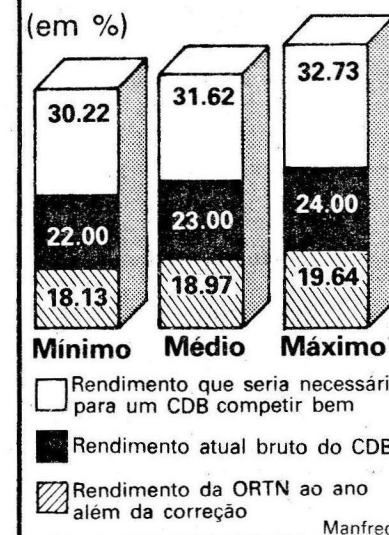
O mercado financeiro, reconheceu o presidente da ANDIMA, vem tendo prejuízos no carregamento em carteira de títulos públicos federais. Em julho, por exemplo, para uma carteira de rendimento médio anual na faixa de 19,40%, pagaram, para financiá-la diariamente no *open market*, 30,59% de taxa real. Contudo, segundo ele, o pior não é o prejuízo, mas sim o que gera: taxas de juros crescentes.

Títulos da Dívida Pública Federal no mercado
Saldos em Cr\$ trilhões



Fonte: Banco Central/Andima

Como os títulos com correção competem entre si



O open market (mercado aberto) é um importante instrumento para o Banco Central atuar no controle da moeda e no financiamento do déficit público. São negociados diariamente dezenas de trilhões de cruzeiros com Obrigações Reajustáveis, Letras do Tesouro Nacional e Estadual e com títulos privados (CDB, letras de câmbio e debêntures). Esse mercado secundário dá liquidez aos títulos, que trocam de mãos inúmeras vezes nos financiamentos por um dia (overnight). Para manter a expansão da moeda sob seu controle e captar recursos para cobrir os gastos públicos, o Banco Central emite títulos e vende às instituições financeiras, oferecendo taxas de juros bastante atraentes (no último leilão de ORTN ofereceu até 21,35% ao ano). Mas, ao vender papel com uma taxa de juros crescente, o BC está, na prática, depreciando o estoque já existente em mercado. Isso ocorre porque no mercado financeiro a taxa de juros é inversamente proporcional ao preço do papel. Ou seja, um papel que rende 19% de juros tem de cair de cotação para que o deságio corresponda a uma nova taxa de 21%.