

Dívida interna cresce menos de 15% em 1986

Qual será o crescimento da dívida mobiliária em 1986 (isto é, a dívida representada por títulos públicos federais?). Esta é uma das incógnitas da economia brasileira após a decretação do plano cruzado, que faz parte de um mistério maior, que é o comportamento do déficit público este ano.

O orçamento unificado do governo que estava em vigor até 28 de fevereiro previa um déficit de Cz\$ 211 bilhões nas contas do setor público, rombo que seria coberto pela emissão de moeda e venda de títulos públicos. Dois meses após a decretação do plano cruzado o governo ainda não tem uma nova estimativa sobre o aumento da dívida interna, mas as autoridades econômicas asseguraram que o crescimento será muito inferior ao previsto no início do ano.

O diretor da dívida pública do Banco Central, André Lara Resende, também não se arrisca a fazer uma previsão mais precisa, mas garante que o aumento real da dívida mobiliária em poder do público (que é o que efetivamente importa) este ano será inferior a 15%. Isto significa que o total da dívida passaria dos Cz\$ 259 bilhões 485 milhões registrados em dezembro do ano passado para cerca de Cz\$ 430 bilhões ao final deste ano, na hipótese de a inflação entre março e dezembro (isto é, após a implantação da reforma econômica) ficar em torno de 6%, como se prevê em muitas áreas. Se esse prognóstico de Lara Resende vier a se confirmar, o governo terá conseguido um resultado notável, já que em 1985 a dívida interna apresentou um crescimento de 52%.

A dívida está claramente sob controle, já que foi totalmente revertida a tendência de crescimento explosivo que se verificava no ano passado", afirma o diretor da dívida pública do BC. De fato, os números mostram uma nítida desaceleração no crescimento da dívida interna federal. Depois de apresentar uma expansão extraordinária durante a gestão de Dornelles no Ministério da Fazenda, o crescimento da dívida interna vem diminuindo visivelmente desde que Fumero assumiu o comando da economia brasi-

leira, em setembro do ano passado: após ter chegado a 104% em abril de 1985, a taxa de crescimento em 12 meses da dívida fora do Banco Central manteve-se em torno de 90% até agosto, caindo paulatinamente nos meses seguintes, até atingir o índice de 43,4% no final de fevereiro passado.

Além da redução de despesas governamentais e do aumento da receita tributária provocado pelo pacote fiscal de dezembro do ano passado, essa virada no crescimento da dívida interna também está ligada à diminuição verificada no seu custo, devido à redução da taxa de remuneração dos títulos públicos dos 21% que vigoravam no final da gestão de Dornelles para o nível atual entre 15% e 16% ao ano.

A desaceleração do ritmo de crescimento da dívida, entretanto, sofreu uma brusca interrupção em março, justamente o primeiro mês após a reforma econômica. A colocação líquida de títulos federais (isto é, excluindo a rolagem dos títulos vencidos no período) atingiu no mês passado a surpreendente cifra de Cz\$ 10 bilhões, abalando a confiança de muitos na política monetária do governo.

Esse inesperado aumento da dívida pública em março, contudo, nada teve a ver com os desequilíbrios do caixa do Tesouro, como apressou-se a explicar o secretário do Tesouro Nacional, Andrea Sandro Calabi. A venda de títulos deveu-se exclusivamente à necessidade do Banco Central de regular a liquidez no mercado.

Diante do elevado saldo comercial registrado no mês, o governo precisou de cruzados para trocar pelos dólares obtidos pelos exportadores. Além disso, o Banco Central ainda foi obrigado a vender títulos para tirar dinheiro do mercado, de forma a "enxugar" a excessiva liquidez provocada pelo aumento da demanda por moeda que se verificou após a decretação do plano cruzado. Os recursos obtidos pelo governo por força dessas circunstâncias, segundo Calabi, foram utilizados para reforçar a reserva monetária do Banco Central, não tendo sido desviados para a cobertura do déficit de caixa do Tesouro verificado no mês passado.