

Crescimento da dívida é de 33,98%

Joyce Jane

A dívida pública em poder do mercado financeiro registrou um crescimento real de 33,98% nos primeiros oito meses do ano. Além de ter aumentado de tamanho, a dívida está custando mais caro aos cofres do governo: em relação ao mesmo período do ano passado, o Tesouro está tendo que pagar mais 8% de juros reais (dados do Tesouro Nacional) para continuar a atrair a poupança interna.

A situação da dívida interna não é tranqüila: com a taxa de juros real que o Banco Central vem praticando, a dívida continuará a crescer em termos reais no próximo ano mesmo que o governo consiga neutralizar as pressões de base monetária e o déficit público seja zero. Nessa hipótese, de o Tesouro não ter que recorrer a uma captação líquida de poupança interna, a taxa cresce na mesma proporção em que o Banco Central paga juros reais pela dívida.

Admitindo que a taxa real deva ficar em torno de 15% no próximo ano — já que o Tesouro está aceitando vender títulos de seis meses com juros de até 16% ao ano —, o total da dívida em poder do mercado deverá crescer 15%, enquanto o PIB (Produto Interno Bruto) não deverá ultrapassar os 3% ao ano. Isso significa que a proporção dívida-PIB é crescente.

E, no momento, Tesouro, Receita Federal, Ministério da Fazenda e Banco Central estão coesos — talvez pela primeira vez depois do Plano Cruzado — em afirmar que uma política monetária austera é fundamental na tentativa de conter a escalada da inflação. Ou pelo menos para evitar que ela exploda.

Salto — No mês de setembro, a expansão monetária atingiu níveis assustadores, e o Banco Central, para evitar uma inundação de dinheiro no mercado, começou a fazer leilões diários de vendas de títulos. Isso deverá provocar um salto

Dívida pública

(em Cz\$ milhões)

volume de títulos federais em poder do mercado financeiro

jan/88	2.776.439
fev/88	3.068.827
março/88	3.431.213
abril/88	4.167.659
maio/88	5.492.307
junho/88	7.598.506
julho/88	9.256.635
agosto/88	12.173.615

fonte: Andima

no tamanho da dívida. Segundo os cálculos da Andima (Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto), houve uma venda real de papéis federais em setembro de Cz\$ 1,9 trilhão, para uma dívida avaliada em agosto em Cz\$ 12,2 trilhões (valor em mercado).

A grande incógnita é até onde o governo vai manter a situação sem fazer nenhuma mudança. A rolagem da dívida se tornou um grande buraco negro, onde o Tesouro precisa, cada vez mais, emitir títulos para pagar os juros dos papéis vendidos anteriormente. Até quando essa situação se mantém? Sem créditos externos e detendo mais de 70% da poupança interna, o governo já não tem mais muito mercado para obter dinheiro a fim de financiar seus gastos. E os juros altos garantem o crescimento real da dívida que muitos temem se tornar impagável em pouco tempo.

Outro problema é que a dívida hoje se encontra de tal forma que o único que corre risco é o próprio governo. As Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e as Letras do Banco Central (LBC) somam 64,6% da dívida, que quase não pagam juros reais; em compensação, os empresários financeiros não correm risco de prejuízo: o título não é corrigido pela correção monetária, mas pela taxa integral do overnight. Assim, quanto mais a taxa real sobe, mais os títulos rendem juros.

3 OUT 1988

JORNAL DO BRASIL