

Dívida interna exigirá emissão de NCZ\$ 24,1 bi em novembro

SONIA SOARES

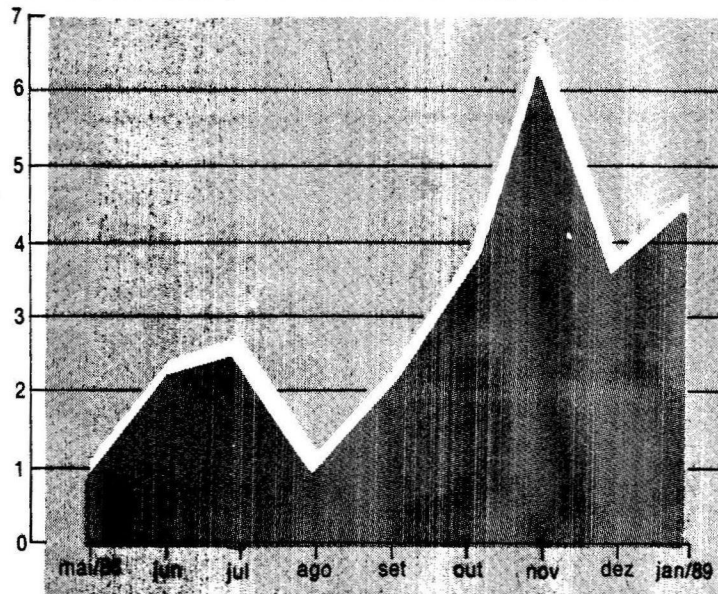
O próximo Governo que se prepare: para rolar a atual dívida pública federal em poder do mercado financeiro, será preciso emitir caminhões de títulos. Para se ter uma idéia, só em novembro deste ano, quando começa a concentração de resgate de Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), vencem o equivalente a NCZ\$ 6,9 bilhões em títulos. E isto é só o principal da dívida. Para rolar esta parcela e pagar os juros, mantida a mesma proporção guardada nos últimos meses entre principal da dívida e os juros (em média, três vezes e meia), o Governo terá que emitir, pelo menos, NCZ\$ 24,1 bilhões.

Isto se não for necessário aumentar as taxas de juros para atender as necessidades da política monetária. Especialistas no assunto acreditam que a proporção entre o principal e os juros poderá aumentar em até cinco vezes, o que levaria a necessidade de emissão de títulos ao equivalente a NCZ\$ 34,5 bilhões. Nos dois últimos meses de 1989, considerando as duas projeções (os juros três ou cinco vezes o valor do principal), a necessidade de emissão de títulos poderá ficar entre NCZ\$ 42,7 bilhões e NCZ\$ 51 bilhões, para fazer frente também aos resgates de dezembro.

E a concentração de resgates a partir de novembro tem pelo menos um motivo óbvio. Desde fevereiro deste ano, o Banco Central só tem emitido LFTs com resgate em 273 dias, o equivalente a nove meses, deixando de lado os papéis com vencimento em 182 dias, até então emitidos

Resgate de títulos em poder do mercado

Em janeiro, o volume de títulos públicos em poder do mercado financeiro totalizou NCZ\$ 4,7 bilhões. Para os últimos dois meses de 1989, estima-se uma emissão de até NCZ\$ 51 bilhões.



PONTE: Banco Central

OB9.: Só o principal, excluindo juros

junto com os mais longos. Além disso, a partir de fevereiro, o Tesouro passou a emitir lotes muito maiores de títulos.

O Diretor da Dívida Pública do Banco Central, Carlos Thadeu de Freitas Gomes, explica que a quantidade de títulos a serem emitidos é determinada pelo Tesouro. O BC pode, contudo, discutir o melhor prazo de vencimento para a aceitação do mercado financeiro.

— Quanto maior for o prazo do resgate melhor para o Tesouro, em termos contábeis — justifica Thadeu.

Embora o primeiro impacto destes volumes vá ser verificado

em novembro deste ano, os efeitos serão sentidos ainda com maior intensidade pelos sucessores do atual Governo. É que, a menos que se revolva de uma hora para outra quitar a dívida pública interna, será necessário emitir títulos para substituírem os que forem resgatados e para pagamento dos juros. Com o montante do principal e juros elevados — sem qualquer indicio de que, pelo menos em termos nominais, as taxas vão cair —, quando o novo Governo assumir em março de 1990 encontrará uma dívida em poder do mercado muito maior do que atual.

Mas o próprio Diretor da Di-

dip reconhece que esta bomba pode estourar mais cedo, ainda nas mãos do atual Governo. É que no mesmo mês de novembro, enquanto o Tesouro estiver preocupado com a rolagem da dívida, será realizada a eleição presidencial. E o mercado financeiro é o primeiro setor da economia a refletir qualquer situação de incerteza econômica ou política. Em poucas palavras, dependendo do perfil do candidato a Presidente que estiver liderando as pesquisas eleitorais, poderão aumentar as dificuldades de colocação de títulos à medida que se aproxima a data da eleição. E por esse motivo também que, por enquanto, está sendo dada preferência aos títulos de prazo mais longo.

— É preciso ocupar os espaços e, na medida em que o Tesouro sentir que o mercado não comporta estes títulos, os prazos de resgate serão reduzidos — diz o Diretor da Didip.

Em que pesem todos os problemas reconhecidos pelo Diretor da Didip, ele ressalta atenuantes da situação. Segundo Thadeu, a concentração de títulos, por exemplo, foi uma das preocupações na passagem da velha para a Nova República. Na ocasião, ele era Chefe da Mesa de Open do BC e lembra que, passado o tempo, verificou-se que o problema era contornável. O mesmo ele argumenta sobre o tamanho da dívida pública interna, hoje em torno de 25% do PIB.

— A dívida brasileira é administrável. Países mais desenvolvidos que o Brasil têm dívidas muito maiores e não precisam praticar taxas de juros tão elevadas. Tudo depende da confiabilidade e de regras estáveis — defende Thadeu.