

Mercado já admite confisco da dívida interna em 90

Coriolano Gatto

A continuidade das altas taxas de juros praticadas pelo Banco Central para honrar diariamente no mercado financeiro um volume superior a NCz\$ 100 bilhões de títulos federais pode trazer muita dor de cabeça ao sucessor do presidente José Sarney. Aos poucos, ganha corpo neste mercado a tese de que o primeiro governo a ser eleito pelo voto direto após 29 anos poderá recorrer a um confisco, que está longe de ser uma moratória, expressão descartada mesmo pelos presidentiáveis da esquerda.

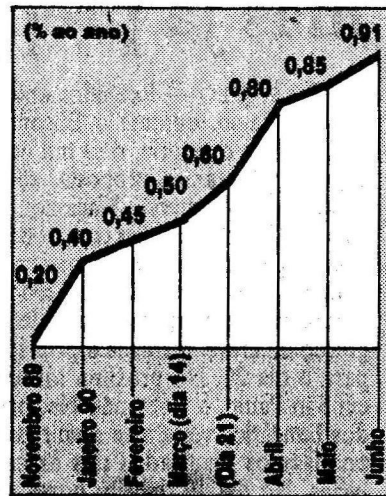
"O sistema financeiro está *nadando em dinheiro*", admite um ex-diretor do Banco Central, que conheceu de perto as dificuldades de administrar a dívida pública via o overnight, e considera quase inevitável algum tipo de perda para os bancos. Até o final do ano, o peso do juros da dívida interna vai ultrapassar os 4% do Produto Interno Bruto (PIB), nível considerado muito elevado. É esta

velocidade do aumento do encargo que assusta todo mundo, pois o volume de Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) injetado durante este ano caiu bastante. De janeiro a maio deste ano, este peso chegou a 3,92% do PIB.

Vulnerável — "Há um grau de vulnerabilidade", admite um experiente técnico do BC, ao alertar para uma barreira natural: a inflação alta. Isoladamente, a política monetária não é capaz de ter um efeito positivo, a não ser o deter, por algum tempo, a subida do dólar e do ouro, que estão tendo quedas acentuadas, para alívio do governo. Com isso, fica descartada a hipótese de uma hiperinflação..

A este ingrediente mistura-se também a credibilidade. O sinal do confisco já foi desenhado no mercado secundário de LFT. Os papéis que vencem até o final do ano estavam sendo negociados na sexta-feira com uma rentabilidade média de 0,20% ao ano. Este é o preço que o BC paga para os títulos do Tesouro aos ban-

Rentabilidade Média da LFT



cos que fazem aplicações por até um dia. Antes e depois da posse do novo presidente, a diferença chega a 0,1% e a rentabilidade vai subindo na me-

dida em que o título vai ser honrado pela nova administração.

Dentro do governo, ninguém pensa em qualquer tipo de confisco. Os assessores dos presidentiáveis igualmente não querem nem ouvir o assunto, mas do candidato Paulo Maluf (PDS) a Luís Ignácio Lula da Silva (Frente Brasil Popular), ou seja, do espectro da direita à esquerda, todos são unânimes em apontar que os bancos já ganharam muito dinheiro no overnight.

Qualquer um que vencer a corrida presidencial promete colocar um ponto final nesta enorme transferência de renda. Um ex-técnico do governo acha possível algum tipo de apropriação, na troca, por exemplo, da LFT por um outro título, mas reconhece que a dificuldade vai ser colocar a solução em prática sem provocar grandes traumas. Trocando em miúdos: o desafio será encontrar uma maneira simples de desarmar a bomba.

Peso reduzido — Aparentemente, ponderam os especialistas, es-

ta dívida não chega a ser tão problemática. Os últimos dados disponíveis do Banco Central indicam que no final de julho o montante chegava a casa dos NCz\$ 193 bilhões, em valores redondos. Deste total, NCz\$ 81 bilhões estavam na carteira do BC e praticamente os NCz\$ 112 bilhões ficavam nas mãos do público — mais de 80% com os bancos, distribuidoras e corretoras e empresas não financeiras — sob a forma de LFTs, girando diariamente no over. Apenas a dívida mobiliária chegava a US\$ 53,2 bilhões, ao câmbio oficial do final de julho, ou 15% do PIB do ano passado, calculado pelo IBGE em US\$ 352 bilhões.

Em outros países, como em Israel ou na Itália, a dívida pesa 150% do PIB e 95%, respectivamente, e costumam chamar a atenção os especialistas no assunto. O BC, da mesma forma, tem números que mostram que os juros não foram tão altos neste ano, em razão da taxa negativa praticada em janeiro, e o ganho de mais de US\$ 100 milhões obtido pelo

Tesouro, com a troca das antigas OTNs pela LFT, impondo prejuízos ao mercado.

De janeiro a agosto, a taxa bruta do over cravou 402,58% para uma inflação medida pelo INPC que vai ficar muito perto dos 370%. Descontando a alta dos preços, o juro real distribuído nestes meses chegou a 6,9%. Ocorre que no mês passado o BC exagerou um pouco e o juro real, em relação ao INPC, cuja coleta coincide com o mês calendário, alcançou 2,58%, se o índice ficar em 32% em agosto. Em relação ao IPC, medido sempre de 16 a 15 de cada mês, a taxa cravou 4,7%.

Mas isso são apenas as aparências, pois, ao contrário de outros países, a dívida brasileira está quase toda amarrada no curtíssimo prazo, de tal forma que a elevação dos juros provoca uma inevitável concentração de riqueza. Quer dizer, os mais ricos, que dispõem de grandes sobras de caixa, ganham *rios de dinheiro* às custas do prejuízo para o Tesouro Nacional.