

Dívida interna custa NCZ\$ 2,4 bi por dia

CRISTINA ALVES

Alvarus

Os gastos do Governo com o 'over'

Até maio do ano que vem, o Governo brasileiro deverá desembolsar NCZ\$ 136,7 bilhões para honrar o cronograma de vencimentos das Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs) que hoje estão no mercado.

MÊS DE VENCIMENTO DA LFT	PRINCIPAL	JUROS	TOTAL
Setembro/89	1.962	7.499	9.461
Outubro/89	3.688	11.621	15.309
Novembro/89	4.991	12.449	17.440
Dezembro/89	3.651	7.809	11.460
Janeiro/90	9.750	15.306	25.056
Fevereiro/90	5.082	6.216	11.298
Março/90	8.649	5.221	13.870
Abril/90	11.724	5.665	17.389
Mai/90	13.498	1.889	15.387

(em NCZ\$ milhões)

FONTE: Banco Central do Brasil

préstimos no futuro. E também não pegam dinheiro novo nos bancos.

Se esta política não ajuda o País a crescer, há quem assegure também que reduzir os juros, a esta altura, provocaria um desastre. É o que enfatiza o ex-Diretor da Dívida Pública do Banco Central, José Julio Senna, atual Diretor do Banco Boavista.

— Desestimuladas por uma queda na remuneração do seu dinheiro, as pessoas poderiam desencadear uma onda de consumo e, consequentemente, estimular ainda mais a inflação. A corrida para o dólar no para-

lelo seria quase inevitável — afirma o economista.

Até o final deste ano, o Governo tem ainda outro desafio. Além de equilibrar a política de juros altos com a tentativa de estabilizar a inflação, ainda terá de rolar metade desta dívida que estará vencendo até dezembro.

Se não conseguir fazer a rolagem o Governo, precisará emitir moeda para honrar o vencimento dos papéis.

Ex-Diretor do Banco Central, José Julio Senna lembra que os juros reais (acima da inflação) de 4,7% em

agosto representam uma taxa anual de 73%, considerada brutalmente alta. Os prováveis 3,4% para este mês significam um percentual ao ano de 50%, levando em conta uma inflação de 32% no período.

Além dos Estados Unidos, no início dos anos 80, uma significativa experiência internacional de juros altos é a da Inglaterra hoje. Apesar do superávit fiscal, a falta de credibilidade do governo britânico junto à população forçou a elevação das taxas de juros. Hoje, estas taxas estão em 5,5% reais ao ano, numa economia em que a taxa de inflação anual é de 8%.

Na opinião de José Julio Senna, o que o Governo está fazendo hoje é se dispor a pagar um bom preço para manter os juros altos, para não ver a inflação e o ágio no paralelo explodirem. E, se isso ocorrer, a corrosão dos salários será ainda maior, entende. Esta política é dispendiosa, basicamente, porque o papel que serve para rolar a dívida pública é o mesmo com que se tenta fazer política monetária. Quer dizer, qualquer alteração nos juros provoca reflexos na dívida do Governo.

José Julio Senna acredita que, dificilmente, o atual Governo terá condições para sair desta política sem grandes traumas, por falta de confiança e respaldo junto à população. Para a próxima administração, fica a necessidade de redirecionar o papel do Estado na economia, reduzindo drasticamente despesas e estimulando a privatização de empresas, garante Senna, frisando a importância da retomada de pesados investimentos sociais.

Professor sugere pagamento com ativos

O economista Antonio Kandir, professor da Universidade de Campinas (Unicamp) e pesquisador do Cebap, é um dos poucos que desmonta com novas propostas para o velho tema da dívida pública brasileira e do financiamento do setor público. E explica:

— Não dá apenas para se pensar em um choque fiscal, a esta altura. Um aumento na arrecadação da ordem de 7% a 8% do PIB é praticamente impossível. O que é preciso fazer, a meu ver, é trocar parte da dívida por ativos do Governo.

De acordo com a proposta de Kandir, um quarto da dívida pública brasileira (ou seja, cerca de NCZ\$ 37 bilhões) poderia ser transformada em cotas de um fundo de participação em empresas estatais.

Enfim, um programa combinado de redução da dívida com privatização. Para os outros três quartos da dívida, o professor propõe uma negociação com os credores e alongamento dos prazos. Há sugestão ainda para que se faça até uma substituição de títulos da dívida pública interna por externa.

— O primeiro passo, neste caso, seria o de suspender os pagamentos do serviço da dívida externa por um ano e meio e depois propor a troca — explica Antonio Kandir. A vantagem para quem trocasse o título seria a chance de indexar o ganho com o papel às flutuações do câmbio. Em seguida, o Governo deveria promover um ajuste fiscal (incluindo corte de

pessoal e aumento das receitas públicas) da ordem de 4% do PIB (ou seja, cerca de US\$ 14 bilhões) — explica.

O Superintendente de Capital do Banco Mercantil de Crédito, Guilherme Cavalcante, concorda também com o fato de que a atual política de juros é onerosa para o Governo, “mas esse custo ainda é pequeno em relação aos riscos de uma hiperinflação”.

— Hoje, o nível de liquidez na economia é alto, há muito dinheiro em circulação e as empresas não se arriscam a contrair empréstimos — afirma. Atualmente, não há empresário que se disponha a pagar juros de 70% a 75% ao ano acima da correção monetária, para tomar dinheiro no banco.

Para o Diretor da Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto (Andima), José Carlos Oliveira, a solução do problema da dívida pública interna passa por uma troca da Letra Financeira do Tesouro Nacional (LFT) por outro papel.

— A LFT é um título errado porque anestesia o sistema. Se trocarmos a LTN ou a OTN como um papel de mais longo prazo, por exemplo, não haveria muito problema com a mudança no patamar de juros. Do jeito que está hoje, existe até um aspecto perverso na política de altas taxas, que é o de gerar renda e poder provocar um aumento de demanda, já que tudo gira no curtíssimo prazo — observa.