

Dívida interna é a maior

SÉRGIO COSTA
Correspondente

Rio — O setor público brasileiro vai fechar o balanço de 1989 em uma situação inédita no País: com uma dívida interna maior que a externa. As contas públicas estão sendo especialmente pressionadas, nos últimos meses, pelo aumento da colocação de títulos federais no mercado e com altas taxas de juros. Em 31 de agosto, o estoque dessa dívida pública mobiliária já chegava a nada mais, nada menos do que 112 bilhões de dólares — enquanto as projeções são de que a dívida externa chegue aos 110 bilhões de dólares ao final do ano.

O quadro vai literalmente esquentando o debate entre os economistas. Paulo Nogueira Batista Junior, por exemplo, que na decretação da moratória de 1987 era assessor internacional da Fazenda, está se afastando do debate da dívida externa. “Do ponto de vista do financiamento, a questão da dívida interna é mais grave. A externa é um problema de longo prazo, a interna, não”, justifica, referindo-se à redução nos prazos de resgate dos títulos públicos.

Enquanto o País, às voltas com dificuldades para receber recursos dos bancos credores, vai protelando com o pagamento de juros da dívida externa, a dívida interna está exigindo cada dia mais trabalho para a chamada rolagem. Nas contas dos técnicos da Secretaria do Tesouro Nacional, por exemplo, de janeiro a agosto foram pagos 13 bilhões e 200 milhões em encargos da dívida mobiliária federal. Ainda que descontada a inflação, existe um crescimento de 120 por cento sobre o mesmo período do ano passado.

GALVEAS

“A velocidade do crescimento dessa dívida é constante, pressionada pelo déficit público”, acrescenta o ex-ministro da Fazenda, Ernane Galveas. A colocação dos títulos e os juros altos são reflexos de decisões de política econômica: o Governo decidiu conter a emissão de moeda, por temores inflacionários, e a alternativa de financiamento é a dívida pública. Para conseguir colocar esses títulos no mercado financeiro, e também reprimir o consumo (tentando atingir assim os preços), é obrigado a pagar altas taxas de juros.

O que o Governo deve

	Dívida Interna	(%)	Dívida Externa	(%)	Dívida Total
GF e BC	32.274	35,02	45.093	55,98	77.367
Est. e Mun.	21.734	23,58	4.625	5,74	26.359
Estatuais e	38.138	41,38	30.826	38,27	68.964
Ag.					
Total	92.146	100,00	80.544	100,00	172.690
Em US\$ milhões (em 31 de março de 1989)					
Fonte: Banco Central					

Hoje, os cálculos de assessores do Governo dão conta de que a dívida interna junto ao público — ou, no jargão financeiro, no *open market* — vai crescer em torno de 40 por cento reais, este ano, frente ao que se verificou em 1988. Isto significa dizer que, de 12 por cento do Produto Interno Bruto (PIB) do ano passado, o peso da dívida interna no mercado financeiro passaria para 15 por cento em 1989 — outra situação inédita no País. “De 75 a 84, eram 6 por cento, e depois estava em torno dos 10 por cento”, lembra Galveas.

Outro problema, entretanto, é apontado por Paulo Nogueira Batista Junior, hoje na Fundação Getúlio Vargas: Com esse aumento dos juros, as taxas da dívida interna terminam ficando acima daquelas cobradas pelos credores da dívida externa. “Entre 1983 e 1988, a taxa média interna já foi de 13,5 por cento, contra 10,5 por cento dos juros internacionais”, esclare-

ce. “O peso com o pagamento dos juros está muito alto”, concorda João Paulo de Almeida Magalhães, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro, UERJ.

MAGALHÃES

Assessor econômico da Federação das Indústrias no Estado (Firjan), Almeida Magalhães adverte que em determinado momento o mercado poderá não aceitar mais sequer 4 por cento de juros reais ao mês, taxa média praticada hoje pelo Banco Central. Além disso, reclama do encurtamento do prazo de resgate dos títulos: “Há o risco de não se poder rolar mais essa dívida”. E insiste: o endividamento interno é mais preocupante, porque enquanto o Governo recorre à moratória na área externa, poupando reservas, a opção à não-colocação de títulos seria a emissão de moeda. “Haveria uma explosão inflacionária”, acredita.

Números saem com defasagem

O melhor quadro que se pode tirar do endividamento do setor público brasileiro, externo e interno, é divulgado com defasagem, pois inclui informações estratégicas, como o volume de reservas. É o quadro da dívida líquida do setor público, publicado no boletim Brasil Programa Econômico. O último saiu com dados até 31 de março deste ano, e revelou a surpresa: o endividamento interno superara o externo, pela primeira vez, com 92 bilhões de dólares contra 80 bilhões de dólares.

A dívida líquida é o endividamento total, menos créditos diversos ao sistema financeiro (no caso da dívida interna) e reservas internacionais (na dívida externa), entre outros itens. O

conceito de setor público inclui governo central, estados e municípios, empresas estatais e agências descentralizadas. Em março, a dívida do Governo e do BC chegava a 77 bilhões de dólares (45 bilhões com o setor externo), o maior peso.

Na dívida líquida interna, entretanto, o quadro é diferente. Governo e BC tinham 32 bilhões e 200 milhões de dólares, em março, e os estados e municípios, 21 bilhões e 700 milhões de dólares. O primeiro lugar ficava mesmo para as estatais e agências descentralizadas: 38 bilhões e 100 milhões de dólares, ou 41 por cento de toda a dívida interna líquida do setor público.

Ernane Galveas bate na mesma tecla: “Já está difícil a colocação de títulos de 90 ou 270 dias (de resgate) sem taxas de juros reais absurdas. Esse pode ser o caminho do caos”, alerta. Para ele, o problema é singular: a dívida pública é um instrumento de financiamento do Governo, para fechar suas contas; mas está ocorrendo a pressão adicional desse déficit, as exigências são cada vez maiores. E completa: “A cobra mordeu o rabo”.

O quadro, hoje, acentua Paulo Nogueira Batista Júnior, é inquietante: “Não existe uma grande vulnerabilidade em uma eventual redução da demanda por títulos públicos”, diz ele, referindo-se à voracidade com que o Governo está recorrendo aos seus títulos como instrumento de captação de recursos. Em outras palavras, o Governo ficaria em uma situação extremamente difícil, no caso de uma retração no mercado, à qual restariam duas opções: ou aumentar os juros pagos pelos títulos, ou recorrer à emissão de moeda.

PT

Tudo esse contexto recebe alguma espécie de consenso, quando os economistas buscam soluções. A primeira delas é que se deve evitar uma ruptura, um rescalonamento forçado, que dê ao mercado financeiro a sensação de um calote na dívida externa. “Haveria uma hiperinflação se algum partido anunciasse medidas unilaterais”, concorda Paulo Sandroni, assessor econômico da campanha do candidato do PT, Luiz Inácio Lula da Silva. “Isto não pode ser feito de forma unilateral”, insiste o economista, que integra o secretariado da prefeitura petista de São Paulo.

SAÍDAS

Ernane Galveas, João Paulo de Almeida Magalhães e Paulo Nogueira Batista Junior concordam que o problema envolve um tratamento de corte do déficit público e uma renegociação externa, aliviando as remessas de divisas para o exterior. Isto exigiria menor volume de colocação de títulos, para financiamento do setor público, e ao mesmo tempo daria melhores condições de negociar o alongamento do perfil da dívida interna.