

Director do BC diz que dívida pública interna não é motivo da crise

Coriolano Gatto e Cristina Calmon

O novo diretor de Execução da Política Monetária do Banco Central, Francisco Amadeu Pires Felix, admitiu que a dívida pública interna revela distorções que podem ser ampliadas em seu financiamento diário no overnight — um volume correspondente a US\$ 60 bilhões —, mas está muito longe de ser a causa do problema enfrentado pelo governo.

“É claro que a dívida interna reflete distorções e de certo modo as propaga”, diz, em tom didático, o economista de 36 anos, guindado ao cargo na terça-feira após passar pelo crivo do Senado. “Mas, é preciso reconhecer” — adverte — “que ela não é a origem. As distorções estão ligadas a um desequilíbrio monetário e fiscal e a uma inflação decorrente disso. Não faz sentido uma solução para a dívida fora do ajustamento da economia”.

Imagem distorcida — Chico Amadeu, como é mais conhecido, funcionário de carreira do banco, chega até a lançar mão de uma imagem figurada para justificar o seu ponto de vista. “A dívida interna é reflexo. Não faz sentido atirar no espelho, porque a imagem está distorcida”, receita. Saindo do campo das comparações e pulando para os números, ele cita dados aparentemente tranquilizadores. Até agosto deste ano, a dívida em poder do mercado financeiro alcançava os 13,3% do Produto Interno Bruto, o que, em números do ano passado, equivale a um montante de US\$ 47 bilhões.

O diretor do BC — o sexto profissional a ocupar o cargo em cinco anos de governo Sarney — não dispõe dos números do peso dos encargos financeiros desta dívida, mas revela ter ouvido falar num cálculo de 5% do PIB, percentual quase três vezes superior maior que o do ano passado, quando chegou a 1,48% do PIB, segundo um *paper* do ex-ministro Mário Henrique Simonsen. “Se vão ser 5%, como ouvi falar, eu não sei, sinceramente. Mas não significa

muita coisa em relação à capacidade de financiamento”, atesta. De concreto, ele não tem dúvida de que o provável superávit primário nas contas do governo neste ano vai ser anulado pelo efeito dos encargos.

Nesta mesma direção, o economista menciona que entre outubro de 1988 a setembro último, o juro real (acima da inflação) ficou em 7%, tomando por base o conceito da inflação futura, e não a passada. Quer dizer, para chegar ao número, ele já considerou a inflação de outubro, ainda não divulgada oficialmente, mas algo que oscila entre 36% a 37%.

Panacéia — Logo no início da entrevista, Chico Amadeu apressou-se em esclarecer declarações dadas no início da semana, ressaltando que o Tesouro Nacional não faz saques a descoberto através do Banco Central, mas insistiu na tese da independência do Banco Central. “A criação desta independência dá uma garantia de que a distorção em relação ao orçamento será resolvida. O BC independente não é uma panacéia”, afirma.

Na sua opinião, o BC não pode ser o único a ter o ônus de puxar as taxas de juros, “quando se sabe que a formação depende daqueles que disputam crédito no mercado”. E na prática ocorre que há mais títulos públicos na mão do mercado financeiro do que cruzados novos disponíveis para financiá-los, e, assim, o Banco Central fica impossibilitado de deter a chamada liquidez (ou sobra de dinheiro) na economia gerada pelos bancos, grandes empresas e pessoas físicas ricas. A distorção ocorre por conta do grande volume de títulos injetados pelo Tesouro Nacional, através do BC.

Amadeu admite também que a Letra Financeira Tesouro (LFT) acaba funcionando como uma extensão da correção monetária, e serve para o governo, quando financia diariamente a dívida no overnight, embutir a sua expectativa de inflação nas taxas de juros. Ontem, por exemplo, o ganho bruto indicado no over projetava os 47,99%, que, se descontada a inflação de praticamente 36% projeta-

da pelo BTN fiscal, indica um juro real de 8,4% neste mês.

“No momento, os juros estão elevados inequivocamente e é uma circunstância que todos compreendem”, constata o diretor, que promete manter as taxas positivas até o final do governo Sarney, possivelmente em um nível bem inferior ao deste mês. Amadeu mostra-se simpático à possibilidade dos títulos atrelados à correção do câmbio — os chamados BTNs cambiais — terem a carta de recompra, mas avisa que as regras do jogo não serão mudadas e, portanto, o papel continuará a ter como destino o tomador final, sem a opção do financiamento diário no over.

Candidatos — O economista se esquia em entrar no mérito das análises feitas pelas assessorias dos candidatos à Presidência da República, todas preocupadas com o ritmo veloz do crescimento da dívida interna. “Eu não vejo nada de negativo neste debate. Os candidatos (no segundo turno das eleições) terão acesso às estatísticas do Banco Central. E uma série de incompreensões que existem hoje serão eliminadas”, calcula.

Pelas suas contas, apesar do crescimento da dívida interna, o próximo presidente não vai encontrar dificuldades em honrar os compromissos assumidos pelo atual governo. “No contexto do ajustamento da economia, as soluções para a dívida vão surgir naturalmente”, prevê. E nesse cenário de inflação bem menor ele não tem dúvidas de que pouco a pouco a dívida vai ser reduzida, na medida em que também a remuneração oferecida no overnight cai em termos nominais.

“Hoje eu vejo o interesse de todo o mercado em comprar títulos”, diz, rebatendo a informação de que vários bancos estrangeiros já não compram mais os papéis do governo. “Há uma regra de ouro na dívida pública: comprar o que o mercado quer vender e vender o que o mercado comprar”, ensina Chico Amadeu, que orgulha-se em ter estudado, do primário ao doutorado na Fundação Getúlio Vargas, sempre em escolas públicas. “Eu fui financiado pelo governo”, conta.