

Dívida interna vira tapa-buraco

Joyce Jane

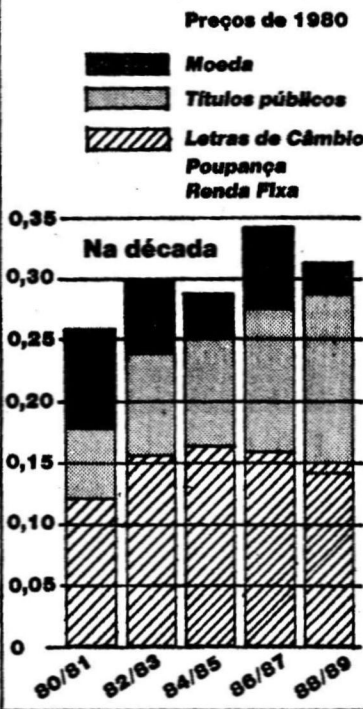
A dívida interna se tornou um grande problema nos anos 80, mas foi a solução mais fácil encontrada pelo governo para quase todos os problemas. Sem dinheiro, com a máquina de arrecadação emperrada, os gastos públicos incontáveis e juros da dívida externa para pagar, o governo começou a emitir títulos públicos para obter no mercado o dinheiro que não conseguia com seu parco orçamento. O resultado é que começamos os anos 80 com uma dívida interna em mercado que representava 4,2% do PIB e acabamos com esse endividamento atingindo 17% do PIB.

Daniel Dantas, presidente do Banco Icatu, apontou dois motivos básicos para esse brutal crescimento do endividamento do governo: a aceleração inflacionária, que levou o público a substituir moeda por aplicação financeira e o ajuste do setor externo, que fez o governo se endividar no mercado interno para conseguir dinheiro e pagar os juros vencidos dos empréstimos externos, contraidos basicamente na década anterior.

Dívida total — Mas essa dívida de 17% do PIB é apenas aquela contabilizada em títulos federais na mão do mercado financeiro. Se forem consideradas as dívidas estaduais e municipais e parte da caderneta de poupança, esse percentual sobe para 30% do PIB, imagina Dantas. De acordo com ele, um grande problema que o próximo governo vai enfrentar é a herança do Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Segundo ele, os governos de Figueiredo e Sarney deram benefícios aos mutuários do SFH que acabaram transformando parte dos saldos das cadernetas de poupança em dívida pública. “A diferença entre o saldo devedor do sistema e as prestações pagas pelo mutuário foi garantida com parte da poupança, que virou dívida pública porque não tem nenhum ativo por trás dessa fatia de dinheiro”, explica Dantas.

Paulo Sampaio, assessor econômico da Andima, aponta outro problema para a dívida interna atual: os prazos. No

O movimento do dinheiro



Fonte: Banco Icatu

início dos anos 80, o vencimento médio dos títulos federais era de 24 meses, mas esse prazo cai para quatro meses em 1989. Mas, também no início da década, grande parte desses títulos era financiada diariamente no overnight.

Mas nos últimos dois anos as aplicações de open praticamente acabaram, substituídas pelas aplicações de overnight. É que as aplicações de open equivalem à aplicação financeira por alguns dias, mas a insegurança dos tempos atuais levou os investidores a quererem aplicar por apenas um dia. Este foi o ano do overnight.

Título único — Outro problema apontado por Sampaio para esse fim dos anos 80 foi a existência de um único título no mercado financeiro, que retirou do dono do papel qualquer risco de prejuízo. Desde o Plano Cruzado, o mercado passou a conviver apenas com as Letras Financeiras do Tesouro

(LFTs). Em setembro desse ano, por exemplo, 97,5% dos títulos públicos em poder do público eram LFTs.

Não adianta agora chorar sobre o leite derramado. O débito existe e o grande problema do novo governo será dar uma solução para ele. Daniel Dantas diz que o tamanho da dívida interna brasileira não chega a ser um problema. “Há diversos países com dívidas maiores que a nossa. O Brasil está enfrentando o problema da falta de credibilidade do governo. Se a nova administração agir firme, sem mudar as regras que regem o mercado, parte do problema de administração da dívida estará resolvido”, acredita ele.

Rejeição da moeda — Ele também considera desconfortável uma dívida desse tamanho financiada diariamente no mercado, mas acha que esse não é um problema de difícil solução. “Ao próximo presidente caberá a tarefa de gerar confiança para que o sistema financeiro entre na década de 90 como financiador de projetos de desenvolvimento. Essa década que acaba foi marcada pela instabilidade nas regras, com excesso de expurgos e vetores na inflação. Tudo isso abalou a confiança dos investidores e levou os prazos das aplicações a encolherem para apenas um dia”, sintetiza ele.

Outro fato importante marcou o fim dos anos 80: a migração de grande parte do dinheiro para as aplicações em títulos públicos. Com a inflação alta, ninguém mais quis ficar com muitos cruzados na mão e a moeda nacional quase passou a ser a LFT. O resultado é que fechamos 1989 com metade do dinheiro disponível aplicado em títulos públicos (ver gráfico), uma grande parte em caderneta de poupança e títulos privados e uma minguada fatia restou para cruzados em poder do público. Acabamos o ano rejeitando a moeda nacional.