

Dívida interna preocupa

■ *Mailson prevê expansão de 53% até o fim do ano, com total de US\$ 92,4 bilhões*

Maria Luiza Abbott

BRASÍLIA — Até o final do ano, a dívida interna de todo o setor público terá aumentado 53% em valores reais (acima da inflação), voltando aos níveis do final do governo Sarney, e terá sido em vão o sacrifício da população com o seqüestro das aplicações financeiras imposto pela equipe da ex-ministra da Economia Zélia Cardoso de Mello. Uma estimativa preparada pela MCM Consultores Associados, empresa do ex-ministro da Fazenda Mailson da Nóbrega mostra que a dívida pública total, em 1992, passará de US\$ 60,4 bilhões para US\$ 92,4 bilhões, perigosamente próxima dos US\$ 102,2 bilhões no final de 1989.

Mailson fala com a autoridade de quem enfrentou o problema de tentar controlar a inflação com uma política de juros altos, sem a contrapartida de um ajuste fiscal. Entre 1988 e 1989, período em que o ex-ministro colocou em prática essa alternativa de conter a inflação, a dívida interna aumentou 46,2%, passando de US\$ 69,9 bilhões para US\$ 102,2 bilhões. "Vamos perder o sacrifício do Plano Collor I, se não for feito o ajuste fiscal estrutural", lamenta Mailson.

Esse crescimento está provocando uma despesa financeira cada vez maior para o setor público. O peso da conta de juros nas despesas dos governos fica claro na avaliação dos resultados fiscais obtidos no primeiro trimestre. Se forem computadas apenas receitas e despesas não-financeiras, o setor público registra superávit primário de Cr\$ 4 trilhões, graças ao corte de Cr\$ 2 trilhões que o governo federal fez nas suas despesas de custeio e investimento.

Esse corte compensou uma queda de receita de 14% em termos reais, se comparada com a do mesmo período do ano passado. Se as despesas financeiras entram nas contas públicas, o

resultado passa para um déficit operacional de Cr\$ 10,8 trilhões. Ou seja, o corte nos gastos com o funcionamento do governo e programas de investimento é anulado e ultrapassado em mais de cinco vezes pelas despesas com juros.

"A administração em cima do caixa está expulsando despesas mínimas para o funcionamento do governo, como projetos de infra-estrutura e da área social", afirma o ex-ministro, que, na sua época, também optou por esse tipo de corte, pela falta de alternativas.

Calote — O calote na dívida aplicado pela equipe de Zélia, que congelou no Banco Central 80% das aplicações financeiras, permitiu uma redução no total do endividamento público de 24,6% do PIB, no primeiro trimestre de 1990, para 14% do PIB, em setembro de 1991, quando começaram as liberações dos cruzados retidos. O início das liberações coincidiu com dois fatores perversos: a aceleração das taxas de juros, para refrear o crescimento da inflação, e a entrada maciça de dólares no país, um capital atraído pela remuneração paga pelos títulos do governo. Com essa combinação começou também a trajetória de crescimento da dívida interna, já que o governo não tem recursos tributários para bancar os custos financeiros e precisa emitir novos títulos para pagar os juros.

Os cruzados retidos desde março de 1990 estavam sendo remunerados pela correção monetária mais juros de 6% ao ano. Liberados, eles passam a render TR mais juros de 8% ao ano na forma de Depósitos Especiais Remunerados. Sacados, aumentam indesejavelmente o volume de dinheiro em circulação e estimulam o consumo, o que obriga o governo a manter altas as taxas de juros e a emitir títulos para retirar parte dos cruzados. Esses papéis estão custando ao



Mailson: crescimento pode comprometer esforços da política econômica do governo

governo TR mais juros de 30% ao ano e provocam um aumento substancial dos custos da dívida.

Desembolso — Apenas com a diferença entre o que custavam os cruzados bloqueados e o que custam os novos títulos que os substituíram, o governo gasta cerca de US\$ 500 milhões a mais por mês, segundo um ex-secretário de Fazenda. "Só com essa conta, o governo desembolsa em quatro meses o equivalente à folha salarial dos militares da ativa em um ano", compara.

Além dos cruzados, houve um crescimento das reservas (dólares) avaliado em 100% nos primeiros três meses de 1992, que acabam se tornando dívida interna. Trazidos por

exportadores e, principalmente, por investidores particulares, esses dólares são convertidos em cruzeiros pelo Banco Central. Esses cruzeiros, por sua vez, devem ser enxugados da economia para evitar que um elevado volume de dinheiro provoque a desvalorização da moeda, ou seja, inflação. O enxugamento é feito com a colocação de títulos, que são vendidos em leilões com deságio, desconto que, na prática, resulta em uma taxa de juros que em março era de 5,85% ao mês, acima da TR.

Em consequência dessa combinação, somente a dívida mobiliária (em títulos) do governo federal junto ao público saltará de US\$ 10,69 bilhões em dezembro de 1991 para US\$ 38,17

bilhões em dezembro próximo, segundo projeção da MCM Consultores Associados. No estudo da MCM, o aumento da dívida mobiliária dos governos federal, estaduais e municipais é o principal fator para o salto de toda a dívida interna, mas também foi considerado um crescimento da dívida bancária de estatais, estados e municípios. Os cálculos foram feitos com base em uma taxa declinante de inflação, que chega a 16% ao mês em dezembro, manutenção das taxas de juros reais em cerca de 30% ao ano, equilíbrio financeiro do Tesouro Nacional, desvalorização do câmbio idêntica à variação da inflação e TRs iguais à inflação.

José Varella — 10/11/88