

Despesa anual pode chegar a US\$ 21 bilhões

por Maria Clara R. M. do Prado de Brasília

O nível real positivo de taxas de juros praticadas nos primeiros meses deste ano teve impacto expressivo sobre a dívida pública interna, representando para o governo em geral — nas esferas federal, estadual e municipal — gastos da ordem de US\$ 9,7 bilhões entre janeiro e abril de 1992. Para o resto do ano, cobrindo o período maio a dezembro, o Banco Central (BC) está projetando gastos de US\$ 11,4 bilhões com juros reais sobre a totalidade da dívida interna (além de estados e municípios, abrange também as empresas estatais).

Ao revelar a projeção com a qual está trabalhando para o ano, conforme dados divulgados na sexta-feira, o BC admite que a conta dos juros sobre o estoque da dívida interna total poderá alcançar US\$ 21,1 bilhões no final do ano, equivalente a 4,9% do Produto Interno Bruto (PIB). A previsão preliminar embutida no programa de ajuste negociado com o Fundo Monetário Internacional (FMI) era gastar em 1992 entre US\$ 18 bilhões e US\$ 19 bilhões com juros reais, absorvendo 4,12% do PIB.

Do ponto de vista do BC, o peso maior das despesas com juros sobre o endividamento interno nos primeiros quatro meses deste ano não podem ser extrapolado, no mesmo nível, para o

GOVERNO FEDERAL — DÍVIDA INTERNA E EXTERNA *						
Saldo em Cr\$ trilhões de 31.03.92						
Discriminação	Sel/91	Dez/91	Jan/92	Fev/92	Mar/92	Taxa Mensal Média de Variação (%) * (2)
Dívida Total	167,28	165,37	167,47	165,85	168,64	0,14
Dívida Interna *3	53,35	52,99	60,34	63,47	71,43	4,98
Mobiliária	17,77	22,82	32,28	37,33	46,59	17,43
NCr\$ *	26,57	19,33	16,89	14,82	12,87	-11,38
Rer 4 *	0,99	2,51	1,88	2,25	2,57	17,23
Outras *5	8,02	8,33	9,19	9,07	9,40	2,68
Dívida Externa (Líquida)	113,93	112,38	107,13	102,38	97,21	-2,61

- * 1 — Preliminar
- * 2 — Utilizando IGP (DI) centrado ao final de cada mês, o que equivale à média geométrica das variações do próprio mês e do mês seguinte.
- * 3 — Não considera a dívida das empresas estatais nem as contas da Previdência
- * 4 — Refere-se ao recolhimento especial remunerado das instituições financeiras junto ao Banco Central
- * 5 — Refere-se a outros tipos de depósitos de instituições financeiras no Banco Central

Fonte: Departamento Econômico (DEPEC) — Banco Central

restante do ano. Procurando se contrapor às críticas que vem recebendo de economistas fora do governo e mesmo de ex-ministros da Fazenda, preocupados com a perspectiva de expansão em ritmo acelerado do estoque da dívida pública mobiliária, o BC elaborou um trabalho no qual considera um equívoco a projeção do nível alto de juro real para os próximos meses. As críticas estariam ignorando, segundo a colocação do BC, “os efeitos redutores sobre os juros do ajuste fiscal em andamento, e já parcialmente realizado, e da reversão das expectativas inflacionárias, subjacentes ao programa econômico”.

O chefe do Departamento Econômico (Depec) do BC, Carlos Eduardo de Freitas, atestou a este jornal que as projeções do governo estão fundamentadas em um ce-

nário muito realista: “Os números embutem outro cenário macroeconômico, diferente daquele imaginado no final do ano passado”, explicou ele, sem querer adiantar com que nível de juro real e de inflação para os próximos meses foi elaborado o trabalho do BC.

A pressão do aumento de gastos com juros não traduz, no entendimento do BC, desvio no programa econômico, na medida em que o resultado primário (mede a necessidade de financiamento do setor público descontando as correções monetária e cambial e os juros internos e externos) teria chegado a 2,65% do PIB em março. É possível, na avaliação do BC, que a atual política monetária tenha de ser mantida por mais tempo na medida em que as taxas de juros

SALDOS DA DÍVIDA FEDERAL FORA DO BC		
Período	Cr\$ Bilhões	Cr\$ Bilhões de 31.03.92 (1)
1988-Dez	31,53	96.679,83
1989-Jan	36,77	91.249,76
Fev	47,73	109.737,46
Mar	58,80	129.120,17
Abr	65,72	132.524,52
Mai	68,10	114.851,34
Jun	85,74	109.380,31
Jul	113,97	105.986,57
Ago	156,53	105.719,88
Set	211,80	102.686,33
Out	299,80	102.379,77
Nov	433,78	100.903,06
Dez	706,62	102.571,78
1990-Jan	1.102,11	93.124,93
Fev	1.843,21	88.274,32
Mar	933,65	81.471,24
Abr	1.288,52	39.415,28
Mai	1.427,31	40.039,13
Jun	1.457,38	36.837,01
Jul	1.645,52	36.822,22
Ago	1.732,88	34.522,73
Set	1.641,91	28.964,42
Out	1.854,82	28.257,39
Nov	1.919,60	25.004,99
Dez	2.119,31	23.359,25
1991-Jan	3.106,11	28.407,08
Fev	3.043,98	24.426,64
Mar	2.811,51	20.891,42
Abr	2.467,10	17.032,77
Mai	2.644,73	16.878,12
Jun	3.061,35	17.547,82
Jul	3.488,46	17.516,95
Ago	4.551,89	19.730,68
Set	4.957,63	17.770,29
Out	6.585,80	18.764,25
Nov	8.755,64	20.128,45
Dez	12.356,35	22.822,10
1992-Jan	22.057,79	32.382,43
Fev	31.203,71	37.325,88
Mar	46.586,64	46.586,64

(1) — Considerando o IGP-DI centrado em fim de mês.
Fonte: Departamento Econômico (DEPEC) — Banco Central.

estão associadas à evolução das expectativas dos agentes econômicos (estas

expectativas dependem da consolidação dos resultados do programa econômico), mas a autoridade monetária não aceita que se compare a situação atual com aquelas verificadas em 1988 e em 1989, quando havia deterioração nas contas fiscais primárias e inflação ascendente.

CRUZADOS

O estoque da dívida mobiliária pública federal em poder do público (fora da carteira da autoridade monetária) foi ampliado do nível de Cr\$ 12,356 trilhões na posição de final de dezembro para Cr\$ 46,586 trilhões em fins de março, acusando aumento nominal de 277,03% e variação de 104,4% em termos reais, considerando a variação do Índice Geral de Preços — Disponibilidade Interna (IGP-DI) centrado, no final de cada mês (ver quadro).

Aquela evolução tem servido de gancho para as preocupações de descon- trole sobre a dívida mobiliária, mas o BC contrargumenta levantando dois pontos importantes:

• primeiro, a dívida mobiliária é uma parte da dívida total do governo federal (excluindo-se as estatais e a Previdência Social, que tem sido credora do sistema financeiro) e, tomando-se o conceito global, o crescimento tem sido inexpressivo. Para justificar seu argumento, o BC tem divulgado dados com a evolução daquela dívida total do governo federal entre setembro de 1991 e mar-

ço de 1992 (ver quadro), concluindo que, a despeito do aumento real de 162,2% observado com a dívida mobiliária federal no mercado (a taxa mensal média foi de 17,4%, no período), a dívida total cresceu apenas 0,8%. O BC inclui a dívida externa, deduzindo do valor bruto a evolução das reservas internacionais do País.

• segundo, o saldo da dívida mobiliária federal em mercado, na posição de 31 de março passado, correspondia a 48% do estoque em poder do público em dezembro de 1988, imediatamente anterior ao Plano Verão, e a 53% do estoque de fevereiro de 1990. O BC lembra que, ao final de março, mais de 80% do saldo líquido dos cruzados novos tinha sido liberado. Mesmo que se liberasse de uma só vez o saldo remanescente de 15,1 trilhões de cruzados novos, existente em 30 de abril, ainda assim a dívida mobiliária em poder do público aumentaria de Cr\$ 62,1 trilhões (estimado para o final de abril) para Cr\$ 77,2 trilhões. À preços constantes, nota o BC, aquilo representaria 74% da dívida mobiliária federal em mercado na posição de fevereiro de 1990. Com relação ao saldo médio de 1989, o estoque da dívida mobiliária, com a liberação de todos os cruzados novos retidos em abril, teria atingido 60% do estoque existente em mercado antes da posse do novo governo.