

Crise eleva juros sobre o débito

No Brasil, a despesa global do setor público com juros da dívida interna total, no primeiro quadrimestre de 1992, situou-se em US\$ 9,7 bilhões, segundo o Banco Central. Utilizando-se estimativas realistas para o comportamento da taxa de juros real — argumentam ainda os técnicos do BC — para o período de maio a dezembro, chega-se a uma projeção de juros do setor público, para esse período, de US\$ 11,4 bilhões que somados aos juros do primeiro quadrimestre levam a uma estimativa para todo o ano de 1992 de US\$ 21,1 bilhões, o equivalente a cerca de 5% do PIB.

O Depec assinala ainda em favor da tranquilidade sobre o perfil da dívida pública o fato de se ter hoje crescentes superávits primários, que saltaram de 1,67% do PIB em 1991 para 2,65% do PIB no primeiro trimestre de 1992.

Este salto, contudo, sem crescimento econômico não se repete, segundo se diz no Ipea, enquanto a mesma falta de crescimento econômico cria um multiplicador no serviço da dívida pública.

Que este serviço da dívida pública é hoje exageradamente pesado não se pode negar. Basta compará-lo com o serviço da dívida externa brasileira, no pós-acordo acertado esta semana com os bancos privados estrangeiros. A dívida externa com os bancos privados, que foi o grande pesadelo do passado, um estoque de US\$ 44 bilhões, se for tomada como base a maior taxa prevista no acordo, de 8% ao ano, mais spread de 0,8126, chega-se a uma taxa de 8,86% ao ano.

Ora, como a dívida interna será reduzida em US\$ 15,4 bilhões, segundo prevê, com base nos termos de acordo, o ministro Marcílio, chega-se a um custo total dessa dívida de US\$ 2 bilhões anuais (8,86% de US\$ 26,6 bilhões). Quase uma ninharia, portanto, se comparado aos US\$ 21,1 bilhões do serviço da dívida pública interna projetado apenas para o ano de 1992. A julgar pela diferença desses dois custos, chega-se à conclusão que o Brasil trocou de pesadelo: o da dívida externa, pelo da dívida interna.

Mas ainda tem mais. Como bem alerta o economista Eduardo Felipe Ohana, do Ipea, o custo real líquido da estratégia de sustentação das taxas reais de juros e cambial, perante a entrada acentuada de divisas nos meses de dezembro, janeiro e fevereiro, foi de US\$ 498,5 milhões, passando hoje de US\$ 1 bilhão. E este custo vai se elevar, já que o ministro Marcílio espera para este ano (mesmo com as medidas de alongamento adota-

SALDOS DA DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL FORA DO BC

PERÍODO	Cr\$ Bilhões	Cr\$ Bilhões de 31.03.92 (1)
1988-DEZ	31,53	98.679,93
1989-JAN	38,77	91.249,76
FEV	47,73	109.737,46
MAR	58,80	129.120,17
ABR	55,72	132.524,52
MAI	55,10	114.851,34
JUN	55,74	109.380,31
JUL	113,67	105.986,57
AGO	156,53	105.719,88
SET	211,80	102.686,33
OUT	299,80	102.378,77
NOV	433,78	100.903,08
DEZ	708,62	102.571,78
1990-JAN	1.102,11	93.124,93
FEV	1.843,21	68.274,32
MAR	2.033,85	31.471,24
ABR	1.268,52	39.415,28
MAI	1.427,31	40.039,13
JUN	1.457,38	36.837,01
JUL	1.845,62	36.822,22
AGO	1.732,88	34.522,73
SET	1.641,91	28.984,42
OUT	1.654,82	28.257,38
NOV	1.919,80	25.004,99
DEZ	2.116,31	23.359,25
1991-JAN	3.108,11	28.407,08
FEV	3.043,98	24.426,64
MAR	2.811,81	20.891,42
ABR	2.457,10	17.032,77
MAI	2.844,73	16.878,12
JUN	3.081,35	17.547,82
JUL	3.488,46	17.516,98
AGO	4.651,86	19.730,88
SET	4.957,83	17.770,20
OUT	6.585,80	18.784,25
NOV	8.755,64	20.128,45
DEZ	12.356,35	22.822,10
1992-JAN	22.057,79	32.383,43
FEV	31.203,71	37.325,88
MAR	46.585,84	46.585,84

(1) — Considerando o GP-DI contratado em fim de mês

das pelo BC) um ingresso de US\$ 20 bilhões de fluxo de capitais no País, vindo do exterior (contra os US\$ 11 bilhões de 1991 e US\$ 5,7 bilhões em 1990). Ou seja, as taxas de juros elevadas atraem cada vez mais recursos para o País (o que é bom para o superfortalecimento das reservas cambiais) que se convertem em débitos do governo (via aumento da dívida mobiliária), que elevam o estoque e o serviço da dívida.

A entrada excessiva de divisas, como diz Ohana, "funciona como efeito perverso no curto prazo, enquanto o nível de atividade não puder ser reativado. Assim, as medidas restritivas à entrada de capital funcionam como sinalização de

problemas, podendo provocar expectativas adversas quanto à capacidade de se manter o programa de estabilização".

A tranquilidade a todo este cenário da dívida interna somente pode ser obtida dentro das duas premissas levantadas pelo Banco Central: de ajuste fiscal vigoroso e de queda acentuada da inflação. E ainda de um terceiro ponto complementado no Ipea, o da volta do crescimento econômico. Mas aí tem que se medir até que ponto se lidam com expectativas reais ou com meros pensamentos desiderativos (puro desejo), como ressalta o ex-ministro do Planejamento, deputado Roberto Campos (PDS-RJ). (Heilival Rios)