

Quão rapidamente?

Em seis meses, a dívida mobiliária (em títulos colocados no mercado) do governo federal cresceu nada menos do que 156%, em termos reais, totalizando Cr\$ 106,48 trilhões no final de junho, o que corresponde, segundo cálculos do Banco Central, a 7,8% do PIB brasileiro. O governo prevê que esse grande crescimento não se sustentará depois de agosto, quando será devolvida aos seus donos a última parcela dos cruzados novos bloqueados em março de 1990. Mesmo assim, se o ritmo médio de crescimento observado no primeiro semestre deste ano se mantiver neste mês e no próximo, a dívida mobiliária federal no final de agosto estará apenas 6,4% (em termos reais) abaixo do total registrado em fevereiro de 1990, mês em que o governo, no final de mandato, tomava dinheiro emprestado no mercado até para pagar o funcionalismo.

É verdade que a situação de hoje é diferente da do início de 1990. A dívida mobiliária, como o Banco Central mostrou em documento divulgado há pouco mais de dois meses, tem crescido em ritmo acelerado porque o aumento se deu sobre uma base reduzida (em dezembro do ano passado, essa dívida representava menos de 3% do PIB). Além disso, o crescimento não tem sido impulsionado por necessidades de caixa do Tesouro, que com seus superávits tem até mesmo ajudado o BC na execução de uma política monetária restritiva, mas por causa do cumprimento de uma obrigação do governo, que é a devolução dos cruzados novos. Outro fator que tem provocado o aumento da dívida é o setor externo. A entrada de dólares no País num fluxo muito alto tem contribuído para aumentar as reservas internacionais do Banco Central. Mas, para comprar dólares, o BC precisa de cruzeiros, que obtém endividando-se.

No plano interno, explica o BC, ocorre uma troca de dívida em cruzados novos por dívida em títulos. No plano externo, ao aumento da dívida interna tem correspondido o aumento, também, das reservas internacionais, o que quer dizer uma redução da dívida

externa líquida (que é a dívida contratada menos as reservas). Em resumo, a dívida global do governo não estaria, na realidade, aumentando.

Mas essa mudança na forma da dívida não está sendo feita sem custos. Na verdade, ao trocar uma dívida em cruzados e outra em dólares por uma dívida em papéis, o governo troca dívidas relativamente baratas (os cruzados custam 6% reais ao ano e a dívida externa, antes da conclusão do acordo com os credores, tem seu custo balizado pelas taxas internacionais, hoje em níveis muito baixos) por outra cara. E a dívida interna é cara até por exigência da política do Banco Central, baseada no rígido controle da moeda e na manutenção de juros reais altos.

Esse efeito perverso para as finanças do governo só será reduzido quando houver condições para que as taxas de juros caiam. O Banco Central admite isso e já no documento de maio condicionava a queda das taxas de juros à estabilização das contas públicas (por meio de um ajuste fiscal) e à mudança da tendência da inflação, da relativa estabilidade atual num nível muito alto para a queda consistente e, se possível, rápida. Ou seja, tudo estava condicionado à rápida aprovação da reforma fiscal.

O presidente do Banco Central, Francisco Gros, admitiu, em entrevista à **Rádio Eldorado**, que, se neste ano o governo já enfrenta problemas graves de orçamento, no ano que vem eles serão ainda piores sem a reforma fiscal. Isso quer dizer que, mesmo que não continue a crescer tão velozmente como cresceu até agora, a dívida continuará a custar muito caro para o governo, visto que será necessário manter a política de juros reais altos, o que significa adiar o fim da recessão. "Quanto mais rapidamente enfrentarmos essa questão (da reforma fiscal), mais rapidamente encontraremos o caminho da estabilidade e do crescimento econômico", disse Gros. Com o governo paralisado pela desmoralização do presidente da República, só o Congresso poderá decidir quão rapidamente.