

Novo título da dívida interna?

O ministro do Planejamento, Paulo Haddad, não esconde que o governo está estudando a criação de um novo título do Tesouro, desta vez de longo prazo, com objetivo de alongar o prazo médio de vencimento da dívida mobiliária do governo federal.

A partir de uma sugestão do ex-ministro do Planejamento do governo Sarney, João Sayad, a idéia é oferecer ao público um papel com correção cambial, lastreado nas reservas externas.

Como guarda algumas características do **Bonex**, o bônus de emissão do Tesouro argentino, imposto compulsoriamente ao setor privado argentino logo no início da administração Menem, com objetivo de alargar o perfil da dívida interna daquele país, o simples anúncio de que o governo brasileiro está estudando idéia parecida é suficiente para inquietar o mercado financeiro brasileiro, ainda não recuperado do traumatismo causado pelo bloqueio dos cruzados novos. O ministro Paulo Haddad tem procurado tranqüilizar os investidores, jurando de pés juntos que esse novo instrumento de captação de recursos, além de destinar-se exclusivamente a poupança voluntária, terá obrigatoriamente que contar com a aprovação definitiva do Congresso Nacional. Apesar da palavra empenhada do ministro, o mercado financeiro desconfia que o governo acabará dando um jeito de empurrá-lo à força para a sociedade.

O último relatório do Tesouro Nacional revela que, nos 11 primeiros meses deste ano, o custo financeiro da dívida interna cresceu nada menos que 54,2% em termos reais (já descontada a inflação) sobre igual período do ano passado. E que o dispêndio com juros atingiu 7,6% das despesas totais do Tesouro, contra 0,2% registrados ao final de novembro do ano passado.

Isso significa que a preocupação do presidente em exercício com o atual nível considerado extorsivo das taxas de juros encobre algo mais do que a comisseração oficial para com a dramática situação do tomador de crédito. Encobre a inegável deterioração das condições

do endividamento interno que teve, neste ano, duas causas principais: o desbloqueio dos cruzados novos, que trocou uma dívida barata de longo prazo por uma dívida cara de curto prazo; e o brusco crescimento das reservas internacionais, de US\$ 7 para US\$ 23 bilhões, num período pouco superior a 12 meses, o que exigiu o despejo de US\$ 16 bilhões em títulos destinados a enxugar o excesso de meios de pagamento emitidos nas operações cambiais.

O que mais vem alimentando o temor do mercado financeiro de que o governo acabará dando caráter compulsório a esse papel é a falta de atrativos suficientes para atrair tomadores voluntários. O fato de que será lastreado nas reservas cambiais e pagará correção cambial nem amplia sua garantia, nem aumenta sua rentabilidade. Se não vem honrando sequer os títulos da dívida externa, firmados em acordos internacionais, por que razão especial o governo honraria títulos da dívida interna, ainda que lastreados em dólares? De mais a mais, não é a insuficiência de correção monetária, supostamente sanável com a adoção da correção cambial, que hoje está afastando os investidores e atirando os juros para o alto. O que os afugenta é a falta de confiança na capacidade de pagamento futura do Tesouro, que só poderá aumentar diante da eventual ampliação dos prazos de vencimento.

Mais uma vez conclui-se, assim, que a alta dos juros e a deterioração do perfil da dívida interna não são uma questão a ser resolvida "na marra" pelo governo. Elas passaram a ser essencialmente uma questão fiscal que, por sua vez, tem que ser equacionada não com o aumento, também escorchante, dos impostos, como se pretende hoje em Brasília, mas com a redução corajosa das despesas públicas. Em outras palavras, apenas um ajuste fiscal, baseado não no iníquo e também inútil sacrifício do contribuinte, mas nas reduções do tamanho do Estado, é que reequilibrará as contas públicas e devolverá a indispensável tranqüilidade ao setor financeiro.