

Dívida interna faz Itamar imitar Sarney

Publica

No final da gestão do presidente Sarney, o endividamento mobiliário interno foi um dos principais temas em evidência, em consequência do seu perfil de curtíssimo prazo, do volume crescente de emissão, da deterioração das finanças públicas e do temor quanto à possibilidade de o novo Governo não honrar os compromissos assumidos anteriormente. De fato, o governo Collor, através do sequestro dos haveres financeiros, reduziu, de forma compulsória, a dívida pública mobiliária interna de 13,3 para 3,7 por

cento do PIB, entre fevereiro e março/1990.

Faltando apenas dois meses para o início de um ano que em muito se assemelha a 1989 — inflação crescente, desequilíbrio fiscal, eleições gerais e crise de governabilidade — o endividamento interno público volta a tomar conta das manchetes de jornais, e o que revela análise feita pela Associação Nacional das instituições do Mercado Aberto.

A política monetária permanece sendo o principal pilar de sus-

tentação da política econômica, se tornando um dos poucos instrumentos disponíveis para evitar o descontrole da economia, principalmente num cenário político conturbado em que a inflação tende a se estabilizar em um patamar extremamente perigoso: 35,04 por cento a.m., de acordo com o resultado final do IGP-M de outubro.

Neste contexto, ainda na última semana de outubro, o Banco Central, sob o comando de uma nova equipe, optou por elevar substancialmente as taxas de ju-

ros praticadas no over, de forma a sinalizar para uma mudança na política de juros em outubro. O objetivo da estratégia, sancionada pelo próprio presidente Itamar Franco, foi evitar as especulações sobre câmbio e preços, inibindo eventuais formações de estoques especulativos. Na ocasião, os agentes financeiros foram surpreendidos pela atuação do BC, pois suas previsões para o comportamento dos preços em outubro eram menos pessimistas.

O resultado foi uma taxa real de juros em outubro de 2,5 por

cento (34,5 a.a.), utilizando-se o IGP-M como deflator, ou de 2,7 por cento (37,7 por cento a.a.), considerando-se o IPC do IGP-M. Levando-se em consideração este último deflator, observava-se o patamar mais elevado de juros do governo Itamar Franco. Na última semana de outubro, no entanto, declarações do ministro da Economia, Fernando Henrique Cardoso, mostravam a intenção do Governo de voltar atrás na política de juros, gerando uma dificuldade adicional ao Banco Central na execução da política

monetária. Fora isso, as declarações do ministro exerceram impacto sobre o mercado financeiro, influenciando na queda das taxas de juros dos títulos privados e na alta momentânea dos índices das Bolsas de Valores.

Para os agentes financeiros, o Banco Central ficou em *corner* diante das dificuldades em formar preços para colocação dos títulos públicos no mercado num momento em que estavam vencendo vultosas somas em títulos federais.