

Dívida pública põe em risco o ajuste fiscal

■ Volume de papéis nas mãos dos investidores é o mesmo do fim do governo Sarney e governo gasta bilhões por ano com juros

CRISTINA ALVES

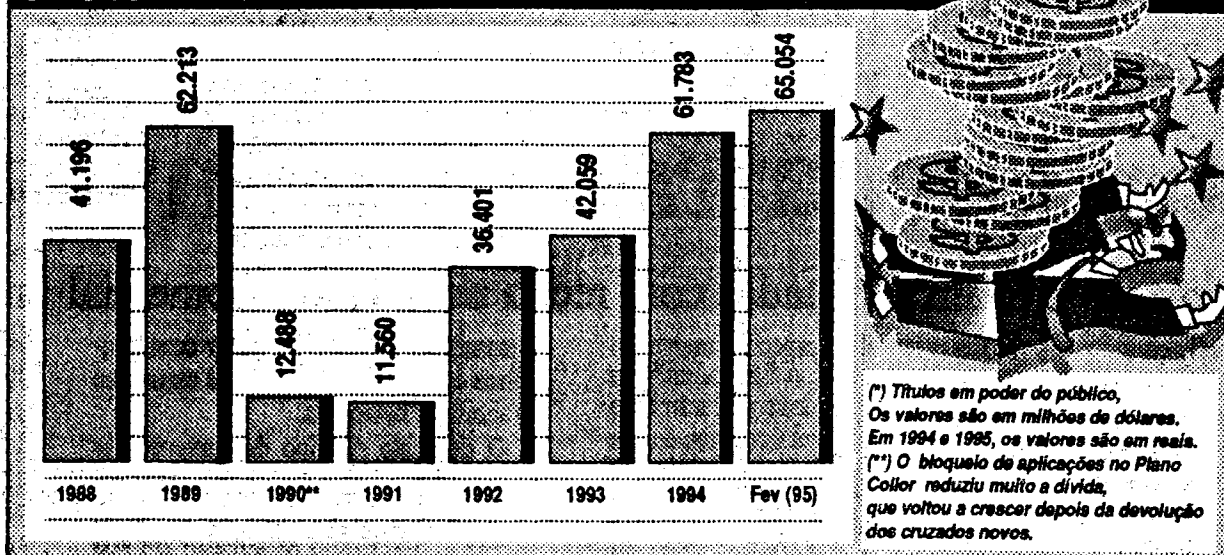
A dívida pública continua uma pedra no caminho do governo. Num ano em que precisará fazer cortes no Orçamento para evitar um rombo de R\$ 9,5 bilhões, o governo está às voltas com uma dívida do mesmo tamanho daquela que, em 1990, assustou a equipe da ministra Zélia Cardoso de Mello e provocou o bloqueio de 80% do dinheiro em circulação. Atualmente, há R\$ 65 bilhões em títulos do governo nas mãos dos investidores.

A diferença, fundamental, é que às vésperas do governo Collor, a inflação era de 84% ao mês e o Banco Central era obrigado a girar esta dívida diariamente. Quer dizer, ele garantia a recompra dos títulos porque os papéis *queimavam* na mão dos investidores. Era a rota explosiva da dívida. Hoje, a inflação é de pouco mais de 1% ao mês e o giro é, no mínimo, mensal. Além disso, o prazo dos títulos é muito maior: a média tem prazo de quatro meses.

Virada — O volume de títulos em poder do mercado deu uma virada de 1993 para 1994. O crescimento da dívida, nesse período, foi de 47%. Este percentual só pode ser comparado com a virada de 1988 para 1989, quando a dívida aumentou em 51%, em dólar. Exceção, é claro, ao período entre fins de 1990 e 1991, quando os cruzados novos foram bloqueados pelo Plano Collor, o que reduziu tremendamente a dívida por dois anos. O dinheiro ficou retido no Banco Central durante 18 meses e depois foi devolvido, em prestações, por 12 meses.

Só o pagamento de juros reais (acima da inflação) consumiu cerca de R\$ 3,5 bilhões no ano passado. Em 1995, o rendimento dos papéis públicos continua elevado: na casa dos 30% ao ano além da correção monetária. Isto quer dizer que, este ano, o governo também terá que desembolsar alguns bilhões de reais para pagar os encargos da dívida

O PULO DA DÍVIDA*

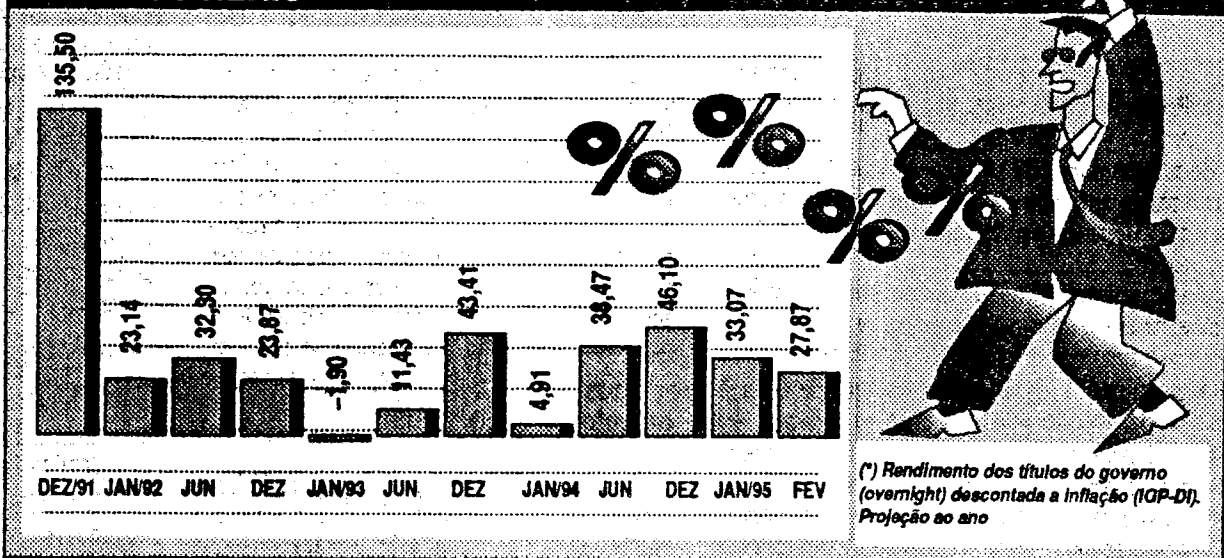


Fonte: Banco Central



(*) Títulos em poder do público. Os valores são em milhões de dólares. Em 1994 e 1995, os valores são em reais.
(**) O bloqueio de aplicações no Plano Collor reduziu muito a dívida, que voltou a crescer depois da devolução dos cruzados novos.

OS JUROS REAIS*



Fonte: Banco Central e Andima



(*) Rendimento dos títulos do governo (overnight) descontada a inflação (IGP-DI). Projeção ao ano.

obrigado o governo a manter uma política de juros altos demais para manter investimentos externos no país, raciocina o deputado.

“Não vejo que a dívida seja um problema. Será que o Delfim está sugerindo que se faça um outro sequestro de poupança?”, alfineta o ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola.

“O problema da dívida não é o seu tamanho, mas o fato de o governo não conseguir financiá-la em bases sustentáveis”, diz o economista do Instituto de

ros altos preocupam e dificultam o ajuste fiscal que o governo precisará fazer este ano. Afinal, nos últimos meses, o governo tem insistido em manter as taxas elevadas para segurar o consumo e manter a inflação em níveis baixos.

Compulsório — Um recurso que acaba amenizando um pouco o problema da dívida é a criação de compulsórios, principalmente sobre os depósitos à vista (dinheiro das contas correntes nos bancos). Se o governo não determina que praticamente todo este dinheiro seja reco-

tenor porque o compulsório rende uma taxa de juros mais baixa do que se os recursos estivessem no mercado. Neste caso, os bancos costumam comprar títulos para aplicar o dinheiro das contas correntes dos clientes.

Quando o compulsório atinge a poupança, os fundos em geral e os depósitos a prazo, o governo acaba tirando dinheiro demais do mercado e, com isso, fica sobrevivendo. Quer dizer, há excesso de títulos. E aí o Banco Central é obrigado a recomprar estes títulos para equi-