

Qual é o novo passo?

No encontro que o presidente da República manteve quinta-feira com a banca amazônica, não se esperava que S. Exa. se referisse, em seu discurso, a um tema da maior relevância para a política econômica, qual seja o da dívida interna. Certamente a sua declaração escapou a numerosos leitores, deixando-nos porém preocupados diante do tratamento dado ao importante problema.

“Vamos ter de dar novos passos”, disse a respeito o presidente. Ora, sabemos todos que o Plano Real constitui um processo contínuo, que exige das autoridades atenção muito especial. O que surpreendeu é que o orador tenha dado prioridade, entre os problemas que nos conturbam, no quadro de algumas indexações que levam à espiral inflacionária e à alta das taxas de juro, à questão da dívida interna.

Ninguém pode negar que se trata de sério problema, mas notou-se que, pela primeira vez, ele se salienta entre as preocupações do governo, surgindo como um dos responsáveis pela alta taxa de juros que o presidente está decidido a enfrentar, corajosamente. De fato, à luz dos dados relativos à execução financeira do Tesouro, verifica-se que a dívida pública mobiliária federal está crescendo, tendo chegado a R\$ 69,4 bilhões em abril — o que representa 8,6% do PIB —, e o seu serviço, envolvendo R\$ 2,2 bilhões nos quatro primeiros meses de 1995, já monta a quase 60% das outras despesas de custeio e investimento (excluídos gastos com pessoal), em razão de uma elevação de taxas de juro requerida pelo combate ao excesso de demanda. Assim, ao reduzir-se o montante da dívida interna, poder-se-iam atenuar tais despesas, liberando-se recursos para fortalecer os investimentos do governo e atender a uma demanda social não atendida. Pode-se imaginar que, no seu discurso, o presidente da República tenha tido a intenção de referir-se, também, à dívida dos Estados e municípios que, em abril, somava quase R\$ 29 bilhões. Sobre esta pagam-se juros ainda superiores àqueles que envolvem a dívida federal.

Preocupam as palavras do presidente da República sobre a solução da dívida interna

O que se estranha é o paralelo que S. Exa. estabeleceu entre a dívida externa — problema que resolveu quando ministro da Fazenda do governo Itamar Franco — e a dívida interna. O que importa é saber se o presidente pretende re-

solver da mesma maneira a última questão. Cumpre lembrar que a solução encontrada para a dívida externa foi um alongamento do prazo dessa e, em certos casos, uma renúncia a uma parcela desse

compromisso. Entra-se, aí, no cerne do problema. Sabe-se que a nossa dívida interna federal, em relação ao PIB, é diminuta: 8,6% dele, quando, nos países ricos da OCDE, a média é de 70%, atingindo em alguns casos até 125%. O problema é que o nosso endividamento é de curtíssimo prazo, devendo ser rolando em menos de dois meses, enquanto nas nações industrializadas a maior parte da dívida pode ser paga em até 20 anos. Na nossa situação, qualquer política de taxa de juros alta destinada a combater uma tendência conjuntural provisória afeta o serviço da dívida. Pergunta-se, a partir das declarações do presidente Fernando Henrique Cardoso, se as nossas autoridades monetárias, que pretendem dar um passo decisivo para a desindexação da economia a partir de 1º de julho, estão pensando em tornar compulsório o alongamento da dívida interna. Não cremos que, ao seguir o modelo de renegociação da dívida externa, pretenda o governo recorrer ao calote sobre parte do endividamento, mas a primeira idéia merece meditação.

Não se pode esquecer que a Argentina deu corpo ao alongamento da dívida interna, mas impõe-se lembrar que isso ocorreu no quadro de uma dívida dolarizada, que oferecia certa garantia aos investidores que, perdendo em liquidez, ganhavam entretanto em segurança. Convém levantar o problema, que poderá assumir importância nos próximos dias. Efetivamente, é muito estranho que o presidente da República tenha se referido à questão, no curso do seu encontro com a bancada amazônica. É preciso lembrar que S. Exa. também havia anunciado, com antecedência, a alteração da banda cambial.