

Explosão da dívida

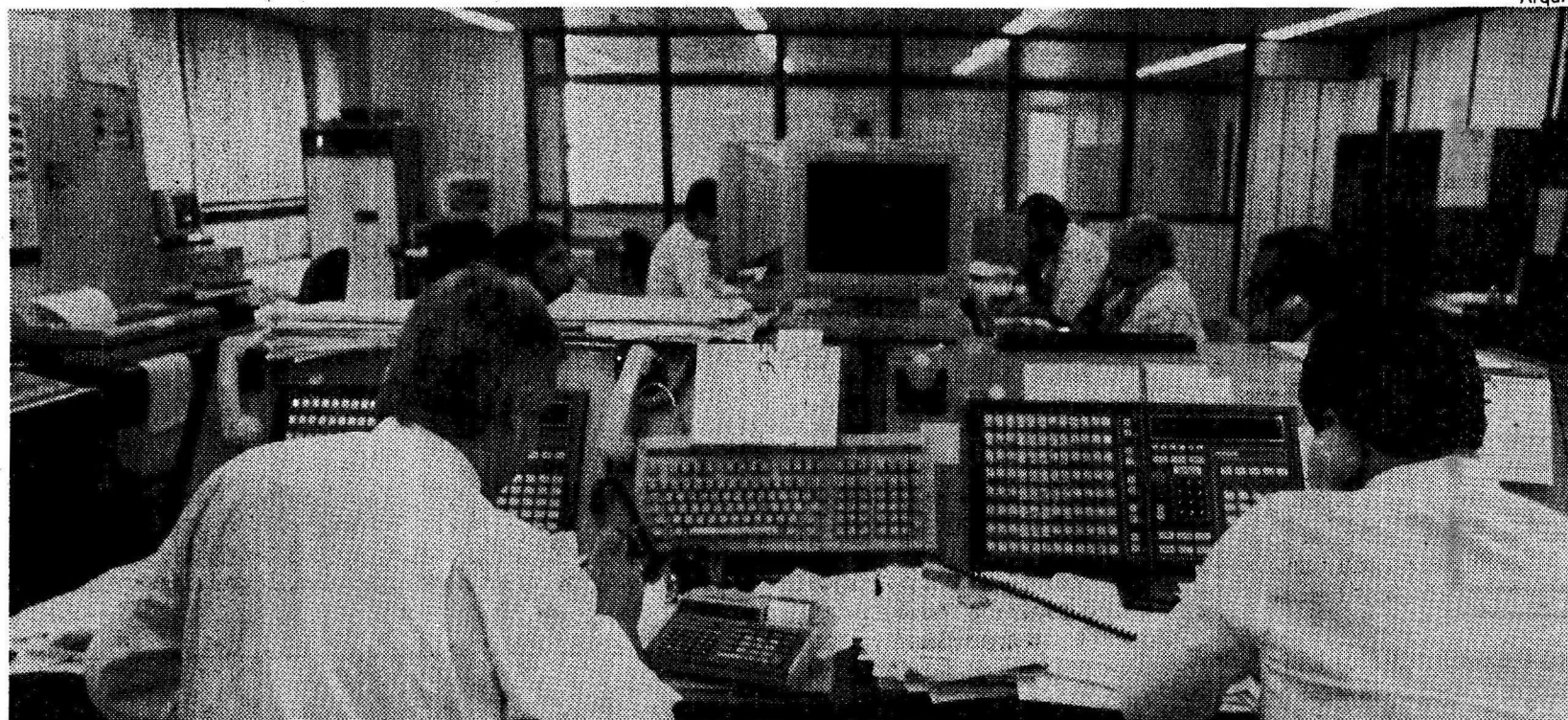
■ Até dezembro deste ano, governo terá que rolar R\$ 75,76 bilhões em títulos de curto prazo, o que equivale a 93,79% do total

SERGIO FADUL

A dívida interna do governo vence praticamente toda neste ano, conforme o cronograma do Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central (BC). A concentração dos vencimentos da dívida pública no curto prazo mostra que ainda não existe confiança suficiente do mercado financeiro para aceitar comprar papéis do governo por prazos acima de um ano. Essa situação faz com que o governo tenha de negociar com os bancos até dezembro a rolagem dos títulos de 93,79% do total da dívida, o que em termos financeiros significa R\$ 75,76 bilhões.

O maior financiador do governo continua sendo o mercado que em apenas um dia, 31 de janeiro, estará negociando a rolagem de R\$ 8,7 bilhões da dívida que vence no dia primeiro de fevereiro. O sócio da MCM Consultores Álvaro Manoel afirma que se o perfil da dívida fosse alongado o governo teria uma situação mais tranqüila para conduzir a política econômica. "Tudo depende de qual é o nível de confiança do mercado no governo. Isso mostra que ainda existe um grau de incerteza na constância da política econômica", diz Álvaro Manoel.

O economista acrescenta que a questão maior não é a quantidade da dívida concentrada no curto prazo, mas a falta de condições para reverter esse quadro. "Seria ótimo emitir papéis com prazo de dez, 20 anos, mas não é possível atualmente", afirma Álvaro Manoel, que já comandou a Divisão de Dívida Pública do Tesouro Nacional. Ele acrescenta que o governo já teve conquistas no alongamento da dívida, que já



Mesa de open do BC: operadores são encarregados da rolagem da dívida pública do governo, que vence, em sua maior parte, este ano

chegou a ter uma boa parcela renegociada no dia-a-dia.

Prêmio elevado — "Esse processo tem que ser conduzido com muita calma, pois a memória inflacionária dos últimos anos ainda não permite que se pense em horizontes de um, dois anos", afirma o sócio da MCM. O ex-presidente do Banco Central Antônio Carlos Lemgruber, atualmente diretor do Banco Liberal, afirma que hoje sai mais barato para o governo trabalhar a dívida no curto prazo do que tentar vender títulos por prazos mais longos. "O mercado exigiria um prêmio muito alto para aceitar papéis com prazos mais longos. A experiência mostra que a rolagem da dívida tem sido tranqüila", diz Lemgruber.

O cronograma*

Mês	R\$ (milhões)	% do total
Janeiro	7.428	9,19
Fevereiro	23.122	28,62
Março	18.846	23,33
Abril	6.329	7,83
Mai	8.702	10,78
Junho	9.044	11,20
Julho	1.703	2,11
Agosto	47	0,06
Setembro	401	0,50
Outubro	47	0,06
Novembro	46	0,06
Dezembro	45	0,06
Total	75.761	93,79

* Vencimento da dívida em cada mês. Posição no dia 17/01/96

Fonte: Banco Central

A necessidade dos bancos de investirem o dinheiro de seus clientes para remunerar as aplicações financeiras e a possibilidade de fazer os recolhimentos compulsórios com papéis do governo garante a demanda pelos títulos da dívida pública. De cada R\$ 1 da economia cerca de R\$ 0,40 a R\$ 0,50 estão sendo recolhidos aos cofres do BC em compulsórios afirma um técnico do Ministério da Fazenda.

Negócio seguro — A questão é que a necessidade do governo de manter as taxas de juros elevadas torna essa dívida cada vez mais cara, propiciando bons lucros aos bancos que, sem correr riscos, encontram um cliente melhor do que o setor produtivo. O governo teve um déficit público

operacional, conceito que desconta a inflação, perto de 4,5% do Produto Interno Bruto (PIB) no ano passado, após ter registrado no ano anterior um superávit de 0,5%. "Como o governo não tem uma política fiscal precisa lançar mão de outros instrumentos, como as taxas de juros elevadas", diz Álvaro Manoel.

Efeito colateral — O sócio da MCM afirma que os juros são um instrumento poderoso para inibir o crescimento da economia e atrair capitais externos, mas gera muitos efeitos colaterais. "No momento não temos outra alternativa. Não temos um equilíbrio nas contas internas, o nível de poupança doméstica é baixo e ainda temos que pagar um prêmio elevado para o capital externo", diz Álvaro Manoel.