

Crescimento da dívida pública

27 FEV 1996

JORNAL DA TARDE

Dois foram os fatores que mais pressionaram a base monetária em janeiro: o déficit do Tesouro Nacional e a entrada de dólares no País, que continua volumosa. O impacto do déficit do Tesouro sobre a base monetária, que é o mais conhecido dos indicadores da quantidade de moeda em circulação na economia, foi de R\$ 2,4 bilhões; o dos dólares, de R\$ 2,2 bilhões.

Para contrabalançar essa pressão, o Banco Central colocou no mercado títulos da dívida pública no total de R\$ 3,95 bilhões. Ou seja, o governo aumentou sua dívida mobiliária em quase R\$ 4 bilhões em apenas um mês para poder retirar de circulação os reais emitidos para a cobertura do déficit do Tesouro e para a compra dos dólares que entraram no País no mês passado. Se esse dinheiro não fosse recolhido por meio da emissão de títulos, mais tarde pressionaria a inflação e colocaria em risco a continuidade do Plano Real.

Nos últimos meses, além do Tesouro e dos dólares, outro fator importante da expansão da base monetária foi a utilização dos recursos do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) no Banco Nacional. De novembro até o final de janeiro, R\$ 5,85 bilhões do Proer foram injetados no Nacional.

Esses fatos — déficit do Tesouro, entrada de dólares, socorro a bancos — ajudam a explicar boa parte do aumento da dívida mobiliária federal nos últimos meses. Entre janeiro do ano passado e janeiro último o saldo dessa dívida passou de R\$ 63,4 bilhões para R\$ 117 bilhões, uma expansão de 84,5%. Nos próximos meses, a dívida continuará a crescer, como admite o próprio Banco Central.

Na semana passada, junto com uma enxurrada de números relativos ao comportamento em 1995 das contas públicas, em todos os níveis, à evolução da dívida da União, dos Estados e dos municípios, e à

situação das contas externas do País, o Banco Central divulgou também a programação monetária para todo o ano. Trata-se de um documento que, em geral, é examinado apenas por especialistas. Nele, porém, há algumas previsões que interessam a todos os que se preocupam com os rumos da economia, sobretudo a do setor público.

A diretoria do Banco Central estima que, neste ano, a economia poderá crescer 4%, que será um resultado bastante bom, a inflação manterá sua tendência de declínio, a balança comercial poderá registrar um pequeno superávit e aumentará o ingresso de capitais externos de longo prazo, que mais interessam ao Brasil.

No entanto, a programação monetária do BC para este ano prevê também o crescimento da dívida interna, embora não em velocidade tão alta como a registrada nos últimos meses.

De acordo com a programação do Banco Central, a base monetária no sentido estrito deve crescer 22,4% ao longo deste ano, mas no sentido ampliado, que inclui os títulos federais, a expansão deve ser de 36,5%. Ou seja, o governo continuará a colocar títulos no mercado para evitar o crescimento exagerado da quantidade de dinheiro em circulação.

A dívida cresce porque o Tesouro tem déficit e porque os juros altos atraem dólares para o País. Os juros altos, por sua vez, encarecem o custo da dívida pública e, se capitalizados, aumentam o saldo devedor e, assim, acabam impondo mais custos financeiros ao governo e pressionando o déficit. Para continuar a rolar sua dívida crescente, o governo não pode reduzir expressivamente os juros, pois se fizer isso pode afugentar os investidores que aplicam em títulos públicos. Como os juros não caem, os dólares continuam sendo atraídos.

Romper esse círculo vicioso é um dos desafios que a equipe econômica precisa encarar neste ano.