

Dívida interna ameaça contas públicas

PÚBLICA

ESTADO DE SÃO PAULO

18 MAR 1996

O grande trunfo para a redução do déficit do setor público, neste exercício, seria a atenuação da taxa de juros. Tal providência, no entanto, poderia ser totalmente neutralizada pela ampliação do volume da dívida interna. É o que se verifica neste momento em que as autoridades monetárias se encontram na obrigação de emitir títulos para impedir uma explosão de liquidez. O problema é saber se será possível reverter, nos próximos meses, a atual situação.

A taxa de juros está acusando, realmente, uma redução, por ter a taxa básica (over-Selic) passado de 2,58% em janeiro para 2,35% em fevereiro. Admitindo-se a aplicação de tais taxas sobre a dívida, nos dois últimos meses, se verificaria que o serviço da dívida, apesar da redução, se elevaria em

quase 1% (0,96%) em um mês. Ora, observa-se que a dívida mobiliária efetiva, em fevereiro, com R\$ 100,382 bilhões, cresceu 10,7% em um mês e 107,9% em um ano. Não se incluem, nessas cifras, R\$ 26,971 bilhões de LBC-E correspondentes à transformação da dívida estadual em dívida federal, sobre a qual também incidem juros.

O montante da dívida interna efetiva do Brasil é ainda relativamente baixo, representando 15% do Produto Interno Bruto em fevereiro, tendo sido, porém, de apenas 8,6% há um ano. Para avaliação da sua importância, convém levar em conta diversos aspectos: seu custo, seu prazo, seus objetivos. Sabemos que tal custo, no Brasil, é muito elevado, mesmo tendo-se em mente a redução progressiva das taxas de juro, que —

embora anunciada pelo governo — tende a ser interrompida por razões conjunturais, entre elas a situação política. O prazo, malgrado os esforços das autoridades monetárias para alongá-lo, é ainda muito curto: papéis de seis meses constituem exceção quando, em outros países, alcançam, comumente, 30 anos. Isso demonstra a vulnerabilidade de sistema em que a rolagem da dívida implica grande risco, impedindo, ademais, a possibilidade da sua redução no curto prazo.

Mas, seguramente, é a partir do objetivo que se deve avaliar a dívida. Em princípio, ela tem dois propósitos: financiar um déficit públi-

co e reduzir excessos de liquidez. Endividar-se para financiar investimentos rentáveis é atitude normal, mas, no caso do Brasil, emitem-se títulos para cobrir um déficit de operações correntes, o que envolve perigos. No entanto, a

maior parte das emissões de títulos visa neutralizar a expansão monetária provocada pelo aumento das reservas internacionais. Levando-se em conta o custo da operação, cabe perguntar se é justifi-

cável um aumento de reservas, já muito altas. Há possibilidades de reduzir tais reservas ou de impedir seu efeito monetário. Por enquanto, o governo não parece estar seguindo tais caminhos.

A escalada da dívida interna representa séria ameaça ao equilíbrio das contas públicas