

Governo terá que renegociar dívida de 112 bi até 97

Apenas este ano, estimativa é de que União, estados e municípios vão desembolsar R\$ 15 bi no pagamento de juros reais

Sergio Fadul, Cristina Alves e
Adriana Chiarini

• RIO e BRASÍLIA. O Governo Fernando Henrique Cardoso terá que negociar com o mercado financeiro, até o fim do ano que vem, uma dívida de R\$ 112 bilhões, ou seja, 90,15% do total que existe hoje, de acordo com os números do Banco Central. Nesse processo de renegociação, a tendência é aumentar o bolo. A estimativa é de que, só este ano, em títulos públicos no mercado, a União, estados e municípios irão desembolsar R\$ 15 bilhões no pagamento de juros reais (acima da inflação). É transferência de renda dos cofres públicos para o setor privado. Se forem incluídas outras dívidas desses Governos, o custo sobe para R\$ 27 bilhões.

O crescimento da dívida pública em títulos — criticada antontem pelo economista Vito Tanzi, do Fundo Monetário Internacional (FMI), em Brasília — é um dos fatores que mais preocupam os economistas. Desde o Plano Real, em julho de 1994, essa dívida cresceu 170%. Descontada a inflação do período, ainda assim o aumento foi expressivo: 87%.

O endividamento em proporção do Produto Interno Bruto (PIB) também vem crescendo vertiginosamente. Em junho de 1993, a dívida em poder do mercado chegava a R\$ 733 milhões, correspondendo a 8,7% do PIB, de R\$ 8,4 bilhões. No ano seguinte, a dívida passou a 12,4% do PIB e hoje está em 21,3% para um PIB que alcança R\$ 711 bilhões.

Estados e municípios mais do que dobraram suas dívidas

Mas não é apenas a dívida federal que vem aumentando num ritmo acelerado. Os estados e municípios, apesar das trocas de títulos com a União, elevaram seu endividamento de R\$ 20,6 bilhões no início do Plano Real, em julho de 1994 para R\$ 45 bilhões agora. Deste total, apenas R\$ 6 bilhões são de novas emissões de papel, principalmente de precatórias (obrigações por decisão judicial). O restante é consequência do custo financeiro da própria dívida. Ou seja, é papel emitido para cobrir juros do que já existe.

— A dívida é resultado do desequilíbrio orçamentário e uma herança de administrações anteriores pois os atuais governos estão proibidos de emitir. Como não há superávit nas suas contas, eles não conseguem sequer amortizar os juros — analisa um técnico do Banco Central.

O economista Raul Velloso, especialista em contas públicas, concorda que a dívida cresceu muito, mas acredita que agora há



EDUARDO NAKAO, da área de mercado aberto do BC, durante o seminário: defesa da desvinculação da conta do Tesouro Nacional do próprio Banco Central



uma tendência ao equilíbrio. Quer dizer, a expectativa é de que o endividamento pare de aumentar. Na sua avaliação, os fatores que contribuíram para a evolução da dívida já não oferecem mais perigo. O principal deles é o acúmulo de reservas em dólares. Nos últimos dois anos, o país registrou entrada maciça de capitais que eram trocados por reais e consequentemente substituídos por títulos do Governo.

Outro fator decisivo foi o comportamento das taxas reais de juros, que chegaram a 33% ao ano em 1995. Agora, estão em 12%.

— A devolução dos depósitos

compulsórios dos bancos retidos no Banco Central, um melhor desempenho das contas públicas este ano e a solução de problemas crônicos como as dívidas agrícolas e o saneamento do Banco do Brasil diminuem a pressão sobre a dívida pública daqui por diante — explica Velloso.

Raul Velloso afirmou ainda que acredita num superávit de 1,5% nas contas públicas para o ano que vem.

— A postura natural do Fundo Monetário é exigir um ajuste sempre maior — disse Velloso.

Na avaliação do professor Edmar Bacha, um dos pais do Plano

Real, a situação do endividamento do Governo preocupa. Pelas suas contas, o ideal seria chegar a um déficit operacional (incluindo os juros) de 1,5% do PIB no próximo ano. Com isso, se o país crescer à taxa de 5% ao ano, será possível manter a proporção que existe atualmente entre a dívida pública e o PIB.

— Um déficit de 1,5% é financiável — resume Bacha. Se este percentual, no entanto, não for factível e o déficit ficar em 2,5%, ele defende que o Governo ainda assim se esforce para não aumentar a dívida. Nesse caso, a solução seria obter 1% do PIB por intermédio do processo de privatizações.

No seminário sobre os dez anos do Tesouro Nacional, em Brasília, o diretor de Política Monetária do Banco Central, Francisco Lopes, disse que o problema do endividamento é muito menor do que foi apresentado pelo diretor do FMI Vito Tanzi. Mesmo Chico Lopes admitiu que o Governo não está conseguindo controlar de forma suficiente o crescimento dessa dívida. O diretor do BC aposta que uma melhoria no desempenho do saldo primário das contas públicas contribuirá para conter a evolução da dívida. Ele estimou que haja um

superávit primário de 1,5% do PIB até 1998.

Os estados e municípios melhoraram seu resultado primário de maio para junho, mas mesmo assim não chegam a ter superávit. No último painel do seminário, o secretário adjunto do Tesouro Nacional João do Carmo disse que o total da dívida de estados e municípios (que inclui fornecedores, empréstimos externos títulos e contratos em geral) já era de R\$ 128 bilhões no fim de março, atingindo 18% do PIB e 200% das receitas líquidas dos estados.

Animado com o sucesso do lançamento de títulos de prazo mais longo na sexta-feira, o secretário-adjunto do Tesouro Nacional Fábio Barbosa disse que o Governo estuda novas alternativas para alongar o prazo da dívida pública. Uma das alternativas, disse, é o lançamento de títulos de longo prazo com repactuação periódica de juros.

O Tesouro já tem uma experiência nesse sentido que pode ser ampliada para o mercado. É a Nota do Tesouro Nacional - série J (NTN-J), um papel usado exclusivamente na capitalização do Banco do Brasil. O papel tem prazo de cinco anos, mas a cada seis meses suas taxas são alteradas

de acordo com o comportamento dos juros dos títulos do Governo no mercado.

— O aumento dos títulos prefixados teve um papel pedagógico em um momento em que precisamos desindexar ao máximo. O sucesso do leilão da sexta-feira mostra a confiança na estabilidade — afirmou Barbosa.

Ex-diretor do BC defende volta da correção dos títulos

O ex-diretor do Banco Central e atual diretor de Operações de Risco do Banco Icatu, Pedro Bodin, disse, no entanto, que para prazos acima de um ano é melhor não usar taxas prefixadas porque o risco é muito alto. Para Bodin, o melhor é o Governo oferecer um cardápio de alternativas. Ele elogiou o último leilão e a alternativa das NTN-J, mas sugeriu a volta de papéis indexados à inflação que, segundo ele, dão segurança ao investidor que o Governo não cairá na tentação de aumentar a inflação para diminuir, proporcionalmente, o peso da dívida não corrigida.

Bodin disse ainda que a alta das taxas de juros dos papéis de 30 anos do Tesouro dos Estados Unidos, que passaram de 6,70% para 7,20% na segunda-feira, terá repercussão negativa em todos os países da América Latina, mas menores no Brasil graças ao nível alto das reservas e a situação de financiamento externo do País. Bodin disse depois que é cedo para especular quais serão esses efeitos porque primeiro é preciso verificar se a alta dos juros é só uma oscilação ou se veio para ficar por mais tempo.

Ainda durante o seminário do Tesouro, o chefe do Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central, Eduardo Nakao, provocou polêmica ao dizer que a conta única do Tesouro Nacional, por estar vinculada ao BC, provoca grandes oscilações na quantidade de dinheiro em circulação no país. Para Nakao, o ideal seria deixar a conta do Tesouro Nacional nas mãos de bancos comerciais.

As declarações de Eduardo Nakao repercutiram mal junto à equipe econômica do governo e, ainda ontem, o secretário executivo do Ministério da Fazenda, Pedro Parente, se apressou a dizer que esse assunto não é prioritário — e que a conta vai permanecer no Banco Central. A pressão do Ministério da Fazenda fez com que, logo depois de defender a desvinculação da conta única do BC, Eduardo Nakao voltasse atrás. Segundo ele, não há, na verdade, nenhum problema em deixar a conta única do Tesouro onde ela está. ■