

Dívida limita a ação do governo

ESTADO DE SÃO PAULO

O governo federal continua amarrado a uma dívida interna com pesados vencimentos no curto prazo. Isso lhe deixa pouco espaço tanto para cuidar de suas tarefas principais, como educação e saneamento, quanto para baixar os juros mais velozmente. O problema afeta não só o setor público, mas o funcionamento de toda a economia. Endividado, o governo deve ser o primeiro interessado em reduzir o custo do crédito, mas não há muito que fazer, quando é preciso refinarçar com frequência os papéis vencidos. O efeito se espalha por todo o mercado. Os brasileiros têm de pagar pelo crédito muito mais que os empresários e consumidores de outros países. Isso dificulta a produção, entrava os negócios e reduz o poder de competição dos produtores nacionais.

O governo federal terá de rolar ou liquidar, até o fim do ano, três quartos de sua dívida representada por papéis no mercado. Há um apertado cronograma de vencimentos, com grande concentração nos meses de maio, junho, setembro e outubro. Só neste mês o Tesouro e o Banco Central têm de resgatar R\$ 29,7 bi-

lhões, de um total de R\$ 108,1 bilhões com prazo até o fim de dezembro. Embora o gasto com juros deva pesar, neste ano, bem menos que em 1996, a dívida mobiliária continua a dificultar enormemente o equilíbrio fiscal. Os últimos números globais das contas públicas, com resultados de todos os níveis da administração direta e indireta, são do primeiro bimestre. Nos 12 meses terminados em fevereiro, o setor público teve déficit operacional de R\$ 27,5 bilhões, valor correspondente a 3,4% do Produto Interno Bruto (PIB). O déficit conjunto do governo federal e do BC ficou em R\$ 11,9 bilhões. No caso do governo federal e do BC, o resultado negativo foi causado pelos juros. Sem os compromissos financeiros, a União, sem contar as estatais, teria tido um resultado positivo de R\$ 3,9 bilhões.

A tabela preparada pelo BC, com o perfil dos vencimentos até o fim do ano, indica um saldo de R\$ 36 bilhões remanescente para os anos seguintes. Por esse cálculo, a dívida mobiliária federal corresponde a R\$ 144,1 bilhões. O número é incompleto. Estão excluídas dessa

conta duas parcelas. Uma delas corresponde à dívida "extramercado" — papéis na carteira de instituições estatais. Essa parcela, em março, correspondia a R\$ 8,1 bilhões. O outro valor excluído é formado por letras especiais do BC, emitidas para substituir títulos de Estados e municípios. O saldo era R\$ 35,8 bilhões em março. Não se considera esse valor, no cálculo, porque se trata, em princípio, de mera troca de títulos da União por papéis estaduais e municipais. A União, nesse caso, apenas empresta sua credibilidade para baratear esses compromissos e facilitar o seu refinanciamento. Deve-se tomar com alguma reserva, porém, essa interpretação oficial. Na prática, a União assume esses compromissos e deve por eles responder.

O cronograma apertado de vencimentos não foi, nos últimos dias, a única notícia ruim sobre a dívida pública. Na semana passada, o governo teve dificuldade para

vender Letras do Tesouro Nacional (LTN). O mercado aceitou papéis com prazo de seis meses. Não houve compradores para os títulos de um ano, nem para os papéis de três anos com rendimento vinculado ao câmbio.

A piora das contas externas dificulta a redução dos juros e a administração da dívida federal

Mais de uma explicação foi proposta e um ponto, pelo menos, foi apontado com unanimidade: houve dificuldade, no mercado, para fixar taxas de

longo prazo. Com o déficit comercial crescente e o aumento do buraco nas transações correntes do balanço de pagamentos, o governo tem dado maior atenção às contas externas. Isso é correto e bem-vindo, mas os dados do setor externo também afetam a política de juros. O mercado sabe disso e tenta incluir esse dado nos seus cálculos. Ao admitir, por muito tempo, o aumento do déficit comercial, o governo acabou cultivando problemas que atingiriam, mais cedo ou mais tarde, também a administração da dívida interna: