

24 JAN 1998

OPINIÃO

ESTADO DE SÃO PAULO

# Aumento da dívida e finanças públicas

A dívida mobiliária federal atingiu, no final do ano passado, R\$ 225 bilhões, acusando um aumento de 60% apenas em dezembro. Esses dados já são do conhecimento público, mas só se tornarão oficiais na próxima semana.

O aumento da dívida em dezembro e o total alcançado no final do ano não refletem, necessariamente, uma piora muito grave das contas públicas. Na realidade, se a dívida do governo federal cresceu, a dívida dos Estados diminuiu. Houve, em tese, apenas uma transferência de obrigações, que a longo prazo poderá ser benéfica para as contas públicas.

Enquanto os dados oficiais não forem divulgados, será difícil saber se a transferência da dívida do Estado de São Paulo para

a União, no valor de R\$ 59 bilhões, foi ou não o principal fator que contribuiu para aumentar a dívida mobiliária federal. Tudo leva a crer que não foi, pois, no final do ano, o governo não teve de emitir títulos de curto prazo para rolar sua dívida interna.

Se tivesse havido apenas a transferência da dívida mobiliária de São Paulo para a União, as necessidades de financiamento do setor público em geral não teriam aumentado. Tudo indica que foram transferidas outras dívidas não securitizadas. O que é importante não é saber quem transferiu quanto e como, mas examinar a repercussão dessa transferência sobre o déficit público.

A rolagem da dívida assumida pela União será feita a um custo menor do que se os títulos fos-

sem de emissão dos Estados; em contrapartida, o governo federal assumiu uma dívida de longo prazo, sem ter a certeza de que os Estados honrarão seus compromissos, pagando os juros. É preciso ver, por outro lado, que os juros a serem pagos pelos Estados serão menores do que o custo de captação de recursos pela União; essa diferença representa um subsídio de fato, que deve entrar nas "Despesas" do orçamento federal. É difícil calcular o montante desse subsídio; o que se pode prever é que as autoridades monetárias terão o maior interesse em diminuir as atuais taxas básicas, que determinam o custo de captação.

Se não tivesse havido a transferência para a União, a rolagem da dívida dos Estados teria sido realizada a um custo muito mais

alto, havendo a probabilidade de registarem-se algumas insolvências de unidades da Federação, o que afetaria as instituições financeiras que possuem títulos estaduais. Essa foi a vantagem dos acordos que federalizaram as dívidas estaduais.

Nem todos os Estados selaram acordos com a União, mas deverão fazê-lo. Com isso, aumentará a dívida mobiliária federal. Para que o déficit federal não se torne insuportável com o crescimento do serviço da dívida e dos subsídios é necessário não só reduzir a taxa de juros, como também o volume da dívida, empregando para tanto os recursos da privatização. A confiança internacional no Brasil depende muito mais da capacidade do governo de reduzir sua dívida interna do que da taxa cambial.