

Pressão maior na dívida pública

Fluxo de dólares obriga BC a emitir títulos para enxugar mercado

Mônica Izaguirre
de Brasília

Se, por um lado, representa melhoria da situação externa do País, a acumulação de reservas cambiais nos últimos meses vem aumentando o endividamento interno do governo em títulos públicos. De janeiro a março, último dado disponível, entre emissões novas e resgates, o governo colocou no mercado US\$ 15,72 bilhões de títulos de dívida interna. A pressão para emitir tamanho montante de papéis veio toda do setor externo, cujo impacto monetário foi de R\$ 16,86 bilhões no mesmo período.

Tal impacto corresponde ao volume de moeda nacional entregue pelo Banco Central (BC) ao sistema financeiro para comprar a moeda a estrangeira que sobrou no mercado de câmbio. O número do impacto monetário de abril ainda não foi divulgado, mas sabe-se que o BC precisou comprar, no mês passado, cerca US\$ 6,84 bilhões em seus leilões de câmbio, por causa do excesso de oferta de moeda estrangeira. O número foi divulgado ontem pelo BC.

Como a política monetária é de restrição, isso pode novamente ter exigido a colocação líquida de papéis, se o BC não contou outros fatores de neutralização.

No final de março, por causa das emissões líquidas de títulos e também por contabilização dos juros, a dívida mobiliária federal atingiu R\$ 287, 60 bilhões, ante R\$ 255,50 bilhões do final de dezembro.

Os custos, para o País, do maior fluxo de recursos externos refletem-se também no aumento da dívida externa. Como os ingressos não são compostos apenas de investimentos, mas também por empréstimos e financiamentos, a dívida cresce e a base de incidência de pagamentos de juros, também.

Segundo divulgou ontem o BC, a dívida externa total do País atingiu US\$ 212,44 bilhões em março, o

Reservas internacionais no Banco Central do Brasil

(Em US\$ milhões)

Fim de período	Caixa 1/		Liquidez internacional 2/	
	Posição	Meses de importação de bens	Posição	Meses de importação de bens
1987	4.433	4	7.458	6
1988	5.359	4	9.140	8
1989	7.268	5	9.679	6
1990	8.751	5	9.973	6
1991	8.552	5	9.406	5
1992	19.008	11	23.754	14
1993	25.878	12	32.211	15
1994	36.471	13	38.806	14
1995	50.449	12	51.840	13
1996 Dez	59.039	13	60.110	14
1997 Dez	51.359	10	52.173	10
1998 Jan	52.479	10	53.103	10
Fev	57.417	11	58.782	12
Mar	67.772	13	68.594	13
Abr	73.849	15	74.656	15

Fonte: Banco Central

1/ Conceito operacional do Banco Central, contemplando haveres prontamente disponíveis; 2/ Agrega, aos valores do conceito "caixa", os haveres representativos de títulos de exportação e outros haveres de médio e longo prazos

equivalente a 26,6% do PIB. A trajetória em relação ao PIB é crescente. Em dezembro de 1995, a dívida externa era de 22,6% do PIB. No final de 1996 pulou para 23,2% e, no final de 1997, já estava em 24,1%, ainda conforme o BC.

Alongamento

Em contrapartida, a parcela da dívida correspondente a obrigações de curto prazo (menos de um ano) tem caído. Recuou de 67,6% da dívida total no final de 1997, para 55,8% em março último, destaca o BC.

Altamir Lopes, chefe do Departamento Econômico, defende que isso significa que o aumento do endivida-

mento externo não necessariamente se traduz em aumento de vulnerabilidade.

Ele destaca que, além de estar caindo em relação à dívida total, a dívida externa de curto prazo é composta principalmente por linhas de crédito ao comércio exterior. Esse tipo de crédito, diz Altamir Lopes, nunca faltou ao Brasil. "Nem nos piores momentos de crise, essas linhas deixaram de ser renovadas".

Enquanto a dívida de curto prazo inteira era de US\$ 38,28 bilhões no final de março, a parcela representada pelas linhas de financiamento ao comércio exterior era de US\$ 26,50 bilhões.