

Dívida pública recupera fôlego e cresce

Alta do dólar e mais emissões de títulos realimentam endividamento do governo, após recuo no segundo trimestre

Leonardo Souza
de São Paulo

A alta do dólar e o aumento nas emissões de títulos públicos federais produziram um novo crescimento no endividamento total do governo. Projeções da consultoria Tendências para o mês de agosto apontam que a dívida líquida total — representada pela soma das dívidas líquidas interna e externa do governo — alcançou 51% do Produto Interno Bruto (PIB), hoje na casa dos R\$ 980 bilhões, segundo dados do Banco Central (BC). Ou seja, a dívida do setor público, que inclui União, estados, municípios e estatais, estaria em torno de R\$ 490 bilhões. A elevação da taxa de câmbio (variação positiva de 8,5% entre final de junho e último dia de agosto) é considerado o fator preponderante para o aumento da dívida líquida total. Além da dívida líquida externa (em R\$ 109,12 bilhões), cerca de 25% da dívida mobiliária federal (pela posição de julho, em R\$ 384,2 bilhões) também são corrigidos pelo dólar.

A dívida pública mobiliária federal também cresceu. Em agosto, as colocações de títulos públicos federais (papéis do BC e do Tesouro Nacional) superaram em R\$ 1,8 bilhão o total de vencimentos no mês, de acordo com a Tendências. “Em julho, o governo havia conseguido tirar do mercado R\$ 2,3 bilhões líquidos em papéis federais”, disse Fábio Akira, analista da consultoria.

Pelo acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a autoridade monetária deve reduzir o estoque da dívida mobiliária federal, principalmente os títulos atrelados ao câmbio — as Notas do Tesouro Nacional série D (NTN-D) e as Notas do Banco Central série E (NBC-E). Mas, quando o dólar bateu à porta dos R\$ 2 em agosto, o BC viu-se obrigado a dar mais “hedge”

(proteção) ao mercado, e o instrumento escolhido foi justamente colocar mais NBC-E. No dia 26 do mesmo mês, o BC emitiu um lote de R\$ 20 bilhões em NBC-E, que estão sendo leiloadas aos poucos. Na sexta-feira, anunciou outra emissão de R\$ 15 bilhões do mesmo papel, para essa quarta-feira (ver matéria na pág. B-1).

Dívida líquida total		
	Valor (em R\$ milhões)	% em relação ao PIB
• Janeiro	484.158	51,7
• Fevereiro	500.847	51,9
• Março	470.317	48,2
• Abril	467.861	48,0
• Maio	483.168	49,5
• Junho	491.064	49,8
• Julho*	497.840	50,8
• Agosto*	499.800	51,0

Fonte: Banco Central do Brasil * Os percentuais para os meses de julho e agosto são projeções da Consultoria Tendências. Os valores nominais foram calculados com base num PIB aproximado de R\$ 980 bilhões

Em janeiro, mês da mudança no regime cambial, a dívida líquida total representava 51,7% do PIB. No mês seguinte, subiu 0,2 ponto percentual, passando para 51,9%. Em março, caiu para 48,2%, e em abril recuou mais um pouco, para 48%, acompanhando a queda dólar e o enxugamento da dívida mobiliária federal. No entanto, em junho, último dado divulgado pelo BC, já estava em 49,8%.

A projeção da Tendências para julho é de que a relação da dívida líquida em relação ao PIB tenha ficado em 50,8%. Um fator a mais no mês contribuiu para o aumento: a

expansão da base monetária, a qual é computada na dívida líquida interna. Em junho, o total de moeda em circulação mais os depósitos à vista junto à autoridade monetária (conceito de base monetária) somavam R\$ 33 bilhões. Em julho, a base subiu para R\$ 41 bilhões.

Para o diretor de política econômica do BC, Sérgio Werlang, o crescimento da dívida pública não preocupa, porque o aumento decorrente da elevação da taxa de câmbio já estava previsto. Segundo ele, o ponto mais alto da desvalorização do real foi de 40%. “A oscilação do câmbio não terá esse impacto todo sobre a

dívida”, disse.

Werlang acredita que, obtendo os superávits primários acordados com o FMI, o País conseguirá equacionar a dívida em 2001 — significaria manter constante a proporção entre o aumento da dívida e o crescimento do PIB. “O importante é olhar as perspectivas no médio prazo”, ressaltou. “E os fundamentos da economia estão melhorando.” No primeiro semestre, o superávit primário (que exclui as despesas com juros e correção monetária) ficou R\$ 740 milhões a mais do que os R\$ 12,883 bilhões previstos no acordo com o Fundo para o período. “No longo prazo, não há com que se preocupar em relação à dívida”.

Sobre o aumento da dívida mobiliária, o diretor do BC entende que a maior parte do que foi emitido no mês passado refere-se à antecipação da rolagem dos títulos que vencem neste mês. Em julho e agosto, o BC colocou no mercado R\$ 12,277 bilhões em NBC-E, contra R\$ 7,247 bilhões em resgates, o que gerou saldo líquido de R\$ 5,03 bilhões desses títulos fora da carteira do BC.

Para Adalto Lima, economista do Lloyds Bank, a dívida nominal (que inclui o pagamento de juros) tende a ficar muito alta ainda, mas o governo pode reduzi-la em relação ao pi-

co. “Gerando superávits primários e demonstrando que o problema inflacionário está equacionado, ele consegue baixar mais a taxa de juros, o que contribui para estancar o crescimento da dívida.”

No entanto, Lima avalia que a superação em R\$ 740 milhões da meta de superávit no primeiro semestre não é motivo para comemoração por parte do governo. “A arrecadação está sendo absurda. Muita gente no mercado esperava pelo menos R\$ 1,5 bilhão acima da meta”, disse. Ele menciona também um índice divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) da evolução da carga tributária. Em 1991, o total da tributação correspondia a 24,43% do PIB. “Em 1998, estava em 28,9% do PIB”, contou.

Para o economista-chefe do Citibank, Carlos Kawall, o aumento da dívida pela valorização do dólar não é preocupante, pois basta o câmbio cair para que retroceda. “Nada que gere problemas em relação ao acordo com o FMI”, disse.

As perspectivas de Kawall são otimistas. O economista-chefe do Citi acredita que o governo conseguirá cumprir o acordo acertado com o FMI e prevê que, para o próximo ano, a dívida líquida total deve ficar em 46,4% do PIB.