

Analistas: dívida pública mais curta não levará a calote

Maior esforço fiscal poderia resgatar confiança do mercado. Caso contrário, emissão de moeda seria alternativa

Cássia Almeida e
Luciana Rodrigues

• Em quatro meses, todo o esforço feito pelo governo nos últimos dois anos para alongar os prazos de vencimento da dívida interna retrocedeu. Enquanto em março, apenas 24% dos títulos públicos tinham data de resgate em até um ano, este número pulou para 40% em julho — percentual quase igual aos 42% do fim de 2000. Este mês, a redução de prazos vai continuar. Na sexta-feira, o Banco Central trocou R\$ 9,5 bilhões em títulos de longo prazo por papéis que vencem em 2003, no primeiro leilão para frear a fuga dos fundos de investimento.

Economistas alertam para risco de inflação

Com isso, só no primeiro semestre de 2003, o novo governo terá, até agora, R\$ 106,74 bilhões de dívidas vencendo. Mesmo diante desse quadro, os economistas consideram remoto o risco de uma moratória da dívida interna. Eles acreditam que o novo governo, qualquer que seja eleito, tem condições

de resgatar a confiança do mercado e rolar a dívida em condições mais favoráveis. Ou, em último caso, emitir moeda para recomprar os títulos públicos.

Para Paulo Nogueira Batista Jr., economista do Instituto de Estudos Avançados da USP, a situação é grave, mas não inadministrável a ponto de o novo governo ser forçado a reestruturar a dívida, o que levaria a uma convulsão na economia:

— A dívida no Brasil é, de forma preponderante, interna e em moeda nacional. Se houver uma resistência para rolagem dos títulos, com o mercado exigindo taxas inaceitáveis para aceitar os papéis, o governo emite moeda e recompra os títulos — afirma Nogueira.

Essa medida poderia ser provisória, até o novo governo restabelecer a confiança no mercado. Para isso, segundo

Nogueira, seria necessário um esforço fiscal significativo, por meio de superávits primários (receita menos despesa sem contar o pagamento de juros e correção monetária). Ou seja, ter uma folga nas contas que mostrasse ao mercado capacidade de pagamento.

— O próximo passo seria reduzir os juros para fazer a economia crescer. Dessa forma, o tamanho da dívida em relação

ao PIB ficaria menor — diz.

O economista Fernando Holanda Barbosa, da Fundação Getúlio Vargas (FGV-RJ), alerta para os riscos de emitir moeda para evitar a moratória. Segundo ele, isso significaria a volta da inflação alta. Com mais reais em circulação, a moeda perderia seu valor. Por isso, diz, a única alternativa para o futuro governô é reconquistar a confiança do mercado:

— Moratória ou inflação galopante são cenários catastróficos. O próximo governo tem que fazer um esforço fiscal, maior até do que o exigido pelo FMI, para afastar a desconfiança e reduzir os juros. Com as taxas em queda, cria-se uma demanda por títulos de longo prazo e o país volta a crescer.

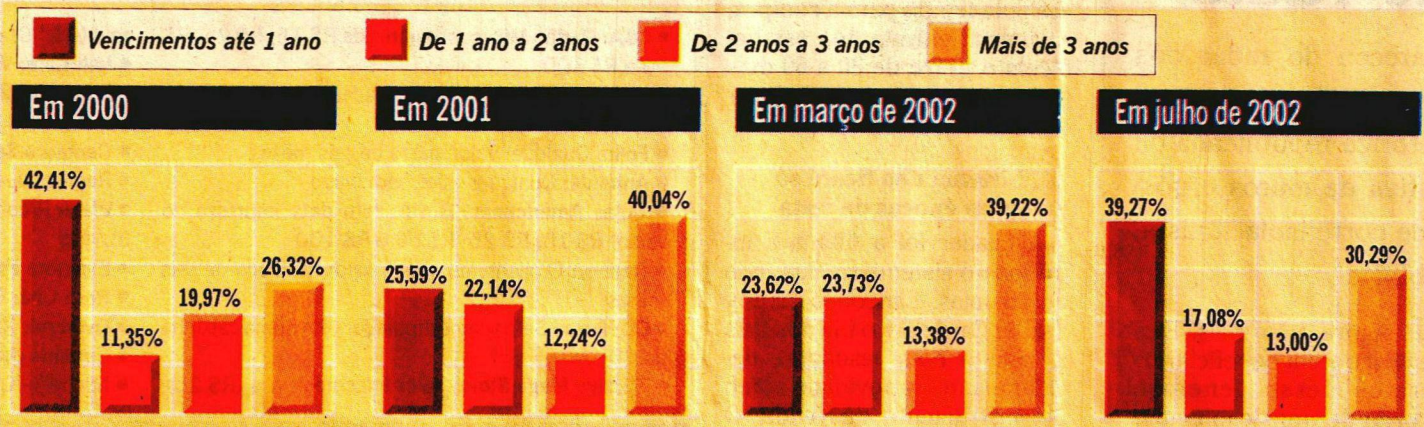
Mas, para os juros voltarem a cair, ressalta Barbosa, é preciso manter um superávit fiscal superior aos 3,75% do PIB acertados com FMI. Se o próximo governo tentar reduzir os juros além do que a política fiscal permite, alerta, a inflação voltará e crescerá a desconfiança do mercado, dificultando ainda mais a rolagem da dívida.

O especialista em contas públicas Raul Velloso considera até ingênua a hipótese de uma moratória da dívida, diante da capacidade de emitir moeda para resgatar os títulos. Mas esse cenário não faz parte de suas previsões. Ele acredita num compromisso dos candidatos com o FMI e com a meta de superávit de 3,75% ao ano:

— Os candidatos vão ter que ajustar seus discursos para trazer essa tranquilidade. ■

Editoria de Arte

A redução nos prazos de vencimento*



Fonte: Banco Central e Andima. * Percentual em relação ao total da dívida pública interna