

Um indicador para medir as contas públicas

por Celso Pinto
de São Paulo

O fim da correção monetária com o Plano Verão gerou um problema complicado para o governo: abriu espaço para a reabertura da espinhosa discussão sobre qual o indicador mais adequado para mensurar o déficit do setor público.

Não se trata apenas de uma discussão acadêmica, mas de uma questão que tem reflexos psicológicos, políticos e, por extensão, até econômicos. Excluindo as correções monetária e cambial do déficit, ele deverá apontar para algo muito próximo de zero neste ano, mas se for somada a correção o panorama muda.

Nos dois casos, apenas a rolagem dos encargos da dívida interna — possibilidade admitida nas regras do Plano Verão — significará algum impacto razoável sobre o déficit, se o governo de fato usar essa alternativa. Só que, com a exclusão da parcela correspondente à inflação, o peso fica bem menor.

No ano passado, segundo cálculos ainda preliminares do Banco Central (BC),

os encargos pagos sobre as dívidas interna e externa somaram cerca de 5,7% do Produto Interno Bruto (PIB). É verdade que o governo espera conseguir reduzir um pouco o estoque da dívida interna, mas também é verdade que o custo da rolagem será mais alto, pelo menos durante o primeiro trimestre.

A rigor, não há nenhuma dificuldade técnica para que o Brasil, mesmo banindo a correção monetária oficial, continue a calcular e usar o conceito de déficit público operacional (que soma as necessidades de financiamento do setor público e exclui do total as correções monetária e cambial). O chefe do Departamento Econômico do BC, Sílvio Rodrigues Alves, lembrou a este jornal que em muitos casos o governo já vinha arbitrando a parcela que seria correspondente à correção monetária.

Esse é o caso, por exemplo, de todo endividamento público feito através de

(Continua na página 3)

Um indicador para...

por Celso Pinto
de São Paulo
(Continuação da 1ª página)

títulos com remuneração prefixada, como as antigas Letras do Tesouro Nacional (LTN), ou as modernas Letras Financeiras do Tesouro (LFT). Nesses casos, o governo simplesmente comparava os estoques e deduzia a variação inflacionária (o IPC). Nada impede que o IPC venha a ser eleito o novo deflator das contas públicas para efeito do cálculo do déficit.

No entanto, lembra outro técnico qualificado da área econômica do governo, existe uma questão mais ampla que pode ser colocada. Afinal, argumenta, se o governo decidiu banir a correção de seu contexto institucional e legal, e fez um plano antinflacionário, supostamente voltado para a estabilização dos preços, não seria mais correto usar como parâmetro o déficit nominal, a exemplo de outros países com inflação baixa e sem correção oficial?

DÚVIDAS

O governo não tem a resposta definitiva a essa questão. Certamente ela será tema de discussões com o FMI. O Brasil conseguiu, em 1983, convencer o Fundo que a generalização da aplicação da correção monetária na economia brasileira invalidava o uso de parâmetros nominais para o déficit. O FMI relutou, mas acabou aceitando usar o conceito operacional

como critério de performance, ainda que, internamente, muitos economistas da instituição até hoje tenham dúvidas se esse é o procedimento adequado.

O déficit nominal é, obviamente, muito sensível à aceleração inflacionária, já que ele inclui o valor global das dívidas oficiais: mesmo que o déficit não cresça acima da inflação, quanto maior a alta de preços maior será o déficit.

O governo ainda não tem o número definitivo do déficit no ano passado. A estimativa preliminar para o déficit operacional é que ele tenha ficado ao redor dos 4% do PIB prometidos ao FMI. O déficit nominal, contudo, disparou. Havia uma estimativa de que ele ficaria em 36% do PIB, mas ela partia de uma projeção de inflação de 600%. Como a inflação subiu para perto de 1.000%, alguns técnicos estimam que o déficit ficará em 45% do PIB ou mais.

É claro que, se a inflação neste ano realmente for bastante baixa, há uma grande chance de o déficit nominal cair dos 45% (ou mais) para algo muito menor, mas longe de zero. No entanto, psicologicamente, o que as pessoas acostumaram-se a discutir, no País, é sobre o déficit operacional e a promessa oficial de zerá-lo.

SUPERÁVIT?

Para complicar ainda mais a discussão, existe outro conceito de déficit usado pelo FMI em alguns

países, o do "déficit primário", que exclui do total o custo dos encargos da dívida. Por esse parâmetro, dado o enorme peso dos encargos, o Brasil provavelmente gerou um superávit corrente em 1988 e tornaria a fazê-lo em 1989. Cabe a pergunta: para que serve esse conceito?

Alguns economistas acham que ele delimita a qualidade dos gastos correntes, mas a maioria acha que sua única função real é mostrar o quanto do déficit corrente é gerado por déficit passado (caso dos encargos) e quanto, de fato, representa desequilíbrios no ano. A radiografia do ano passado e deste ano mostraria que o governo está fazendo um grande esforço de contenção em seus gastos e, não fosse o peso do déficit passado, seria superavitário em suas contas.

É interessante, mas as ilações param aí. A questão central continua: se o governo enfrenta uma enorme dificuldade para financiar seu déficit, então, do ponto de vista prático, não importa muito saber sua origem. De fato, nos países onde o FMI aplica o conceito do déficit primário, como o México, as exigências do programa de ajuste são para geração de um superávit. Ainda que, economicamente, seja defensável argumentar que, se há um equilíbrio ou superávit nos gastos correntes, é razoável financiar a parcela correspondente

aos encargos do déficit passado, é preciso encontrar formas não inflacionárias de fazê-lo.

PRESSÕES POLÍTICAS
Sílvio Rodrigues Alves lembra que o FMI usa os três conceitos — déficit nominal, operacional e primário — nos programas com o México. É certo que o Brasil tentará evitar amarrar seu programa de ajuste com mais indicadores e metas a cumprir. Se tiver de optar apenas por dois conceitos com o FMI, e houver pressão para introduzir o déficit primário, é possível que acabe prevalecendo o déficit nominal. A rigor, o conceito que o Plano Verão fixou não é nenhum dos três: ao dizer que o governo não pode gastar além do caixa (exceto rolagem do principal e encargos da dívida mobiliária), o que está em jogo é o déficit de caixa do Tesouro Nacional.

Pode haver um impacto político nessa discussão se, por exemplo, a adoção do déficit primário levar o Congresso a concluir que o País está superavitário em suas contas públicas e pode voltar a gastar. Da mesma forma, a constatação de um déficit nominal ainda bem distante do zero poderá alimentar os críticos ao programa do governo. Por todas essas razões, é possível que, qualquer que venha a ser a decisão com o FMI, o governo continue a calcular um déficit operacional para divulgar ao País.