

A dívida

GAZETA MERCANTIL

29 DEZ 1986

Pública

Líquida é de 6,3% do PIB

GAZETA MERCANTIL

por Celso Pinto
de São Paulo

Existem vários modos de se medir o desempenho do setor público. Usando-se o conceito do FMI, o das necessidades de financiamento, as contas deste ano têm sido bastante positivas. Se a análise se basear, contudo, num conceito do Banco Central (BC), o da dívida líquida, os resultados são menos brilhantes.

O BC divulgou nesta semana os dados atualizados até setembro último. O déficit público medido pelas necessidades de financiamento ficou em 10,7% do PIB em termos nominais (que se compara a 27,9% em dezembro de 1985). Descontando-se o efeito inflacionário, no conceito operacional, o déficit ficou em 1,9% do PIB (foi de 4,3% em dezembro).

A atual equipe econômica do governo, no entanto, sempre criticou alguns pontos do conceito do FMI. Por esta razão, os mesmos

técnicos que fizeram o Plano Cruzado montaram, no final do ano passado, outro indicador para o setor público, o da "dívida líquida". Além de ser mais abrangente do que o do Fundo, esse conceito procurava evitar algumas duplas contagens.

O fluxo da dívida líquida até setembro, se medido em dólares, ficou em US\$ 11,7 bilhões, equivalente a 6,3% do PIB deste período. Este é um resultado pior do que o registrado em dezembro do ano passado (6% do PIB) e substancialmente mais alto do que o de dezembro de 1984 (3,5% do PIB).

Em outros termos, se alguém quiser saber se o setor público está mais controlado neste ano, poderá ser levado a conclusões distintas, se olhar as contas feitas no figurino do FMI ou no criado pelo BC.

Na verdade, alguns fatos devem ser considerados. Um deles é que o cruzado se manteve inalterado

a maior parte deste ano em relação ao dólar, lembrou a este jornal o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Silvio Luiz Rodrigues Alves. Com o reinício das desvalorizações cambiais, haverá um efeito contábil positivo sobre as dívidas internas quando convertidas em dólares.

Outro fator para o qual o boletim do BC chama a atenção é o efeito perverso da desvalorização do dólar em relação a outras moedas sobre o total de nossa dívida externa (que cresceu de US\$ 105,1 bilhões em dezembro para US\$ 108,8 bilhões em junho, por esta razão). Isso afetou também a dívida líquida do setor público, responsável por cerca de 70% da dívida externa do País.

Além disso, diz Rodrigues Alves, o fluxo da dívida líquida vem caindo desde o primeiro trimestre: era 11,3% do PIB em março, passou a 8,5% em junho e a 6,3% em setembro. Ele prevê que em dezembro haja nova queda, que permita que o número fique abaixo dos 6% do PIB registrados no final do ano passado.

Outro ponto importante que deve ser considerado é o comportamento do total de endividamento (líquido) do setor público. Para isso, o BC toma o saldo médio do estoque da dívida no período. Sob este ângulo, o endividamento tem-se mantido estável, graças ao forte crescimento do PIB: era de 50,4% do PIB em dezembro e ficou em 49,5% em setembro (US\$ 123 bilhões). Não é, também, um número muito diferente dos 47,3% do PIB registrados em 1984.

Dito de outra maneira, o setor público brasileiro deve mais ou menos metade do produto desde 1984 e tem, pelo menos, evitado que a dívida cresça. E um padrão razoável em termos internacionais.

Seja como for, como economistas do próprio governo advertem, manter um fluxo de endividamento equivalente a 5 ou 6% do PIB numa conjuntura de forte crescimento econômico acaba significando uma pressão indevida.

(Continuação na página 3)

por Celso Pinto
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

de demanda. Com o aumento real de receita registrado neste ano, o setor público deveria ter-se mantido equilibrado para poder, numa conjuntura de redução do crescimento, como deve ser 1987, ter espaço para atuar na direção contrária à do ciclo econômico.

Se as contas da dívida líquida forem consideradas em cruzados, os resultados são bastante diferentes. O fluxo foi de 65% do PIB em 1985 e caiu para 22% em setembro. O total da dívida em relação ao PIB passa de 52,7 em dezembro para 45,2% em setembro (ou CZ\$ 151 bilhões). No entanto, como o próprio BC alertou quando divulgou o conceito de dívida líquida, em janeiro, as comparações em dólares são mais representativas, inclusive porque evitam comparar saldos em fim de período (caso das contas em cruzados) com o PIB, que reflete preços médios.

Quando o conceito de dívida líquida foi anunciado,

Pública

do, o governo argumentou que ele era uma prova de que, ao contrário do que indicavam os números do déficit pelo critério do FMI, o setor público estava sob controle em 1985. De fato, o fluxo da dívida líquida (o dado comparável ao conceito de déficit do FMI), medido em dólares, teria saído de 6,5 do PIB em 1982 para 6,1% em 1983, ficou

em 4,4% em 1984 e teria baixado para 2,8% em 1985. Este otimismo inicial foi inteiramente revisto, posteriormente, com um novo cálculo para o endividamento externo em 1985 e a mudança nas contas do Banco do Brasil provocadas pela alteração de seu caráter, de autoridade monetária para banco comercial.

Com isso, a direção da dívida líquida ficou mais semelhante à indicada pelo déficit medido no conceito do FMI. O fluxo passou de 6,8 do PIB em 1982 para 4,8% em 1983, caiu para 3,5% em 1984 e saltou para 6% no ano passado. A discrepância voltou a surgir com os resultados parciais deste ano, mas pode ser atenuada no final.

(A dívida líquida é de 6,3% do PIB)

GAZETA MERCANTIL