

20 JAN 1993

ESTADO DE SÃO PAULO

O peso da dívida pública

A dívida mobiliária federal (fora do Banco Central) atingiu em 31 de dezembro o montante de Cr\$ 432 trilhões. Segundo os critérios internacionais, tal compromisso, que se aproxima de 10% do PIB, não é assustador. Mas envolve três aspectos graves: é de curtíssimo prazo, custo altíssimo e crescimento preocupante.

Cumpru, em primeiro lugar, assinalar que, não fosse a grande liquidação dos títulos no mês de dezembro, essa dívida seria pelo menos 10% maior. Mesmo assim cresceu, em valor real, isto é, descontando-se a inflação, 177,4% em um ano, quando, no anterior, ficara estável. Dois grandes fatores contribuíram para que ela se agravasse: a liberação dos cruzados novos e o crescimento das reservas internacionais, que obrigaram as autoridades monetárias a emitir títulos para conter o excesso de liquidez. Convém notar, porém, que essas emissões, na realidade, cobriram um débito do Tesouro. Com o seqüestro dos cruzados novos, ele contraiu com a sociedade uma dívida que — fato raro entre nós — acabou honrando. Mas trata-se, realmente, de um déficit público de

cobertura apenas adiada pelo Plano Collor 1.

Impõe-se entender que tais emissões de títulos não poderão ser resgatadas facilmente, crescendo, em nosso sistema, com a inflação. O agravante é que tal dívida é de curto prazo, que tal dívida deve ser rolada diariamente.

Mas o maior problema é o seu custo elevado (em novembro, 2,8% acima da inflação), o que significa que, mesmo ficando ao nível do mês anterior, cresce na verdade em escala próxima de um crescimento geométrico. Por isso, pode-se entender que, representando em dezembro de 1991 3% do PIB, chegasse um ano depois a 10%. Tal relação talvez não chegue a impressionar, mas é bom lembrar que o Plano Collor 1 foi aprovado ante o agravamento insuportável da dívida interna. Ora, na época (janeiro de 1990) ela representava 13,7% do PIB...

Isso mostra, aliás, que o mencionado plano foi totalmente inútil e que, não reduzida tal dívida, teremos de recorrer à mágica. E só existe um meio capaz de levar à redução: conter a inflação e obter um superávit nas contas públicas.