

Edmar Bacha *

Os dados mais recentes do Banco Central trazem uma informação surpreendente: em março deste ano, a dívida interna do setor público — estimada em US\$ 92 bilhões — superou o valor de sua dívida externa — estimada em US\$ 81 bilhões.

Parte do aumento da dívida interna de US\$ 61 bilhões em dezembro de 1987 para US\$ 92 bilhões em março de 1989 — é ilusória, pois deriva-se do fato de que, neste intervalo, ocorreu um substancial atraso na desvalorização do câmbio em relação à inflação interna. Descontado esse efeito, o aumento da dívida interna foi de US\$ 21 bilhões.

Este aumento é explicado, em boa parte, pela necessidade de financiamento gerada pelo resgate parcial da dívida externa, que se reduz de US\$ 92 bilhões em setembro de 1987 para US\$ 81 bilhões em março de 1989. Ou seja, uma diferença, para menos, de US\$ 11 bilhões.

Esse resgate, da dívida externa se deu principalmente através da conversão, formal e informal, dessa dívida em investimento. Essa conversão, segundo estimativas preliminares do Banco Central, alcançou o valor de US\$ 5,3 bilhões ao longo de 1988. Os números para o

primeiro trimestre de 1989 ainda não estão disponíveis.

Desses dados, fica patente o absurdo dos programas de conversão da dívida externa, pois o que se conseguiu foi trocar uma dívida — externa —, de longo prazo e mais barata, por uma dívida — interna — de curtíssimo prazo e mais cara.

O excesso de gastos sobre as receitas do governo é a razão pela qual a dívida interna cresceu US\$ 10 bilhões a mais do que se reduziu a dívida externa no período. Este número, aliás, parece pequeno, pois segundo o Banco Central o déficit público operacional teria sido da ordem de US\$ 15 bilhões em 1988.

É certo que os conceitos não são idênticos — a variação da dívida depende das necessidades internas de financiamento do setor público, que difere do déficit público, por dois motivos. Primeiro, porque o déficit é, em parte, financiado externamente (na medida em que entre nos cofres do governo mais "dinheiro novo" dos credores externos, daquilo que sai para a conversão da dívida externa e a aquisição de reservas internacionais). Segundo, porque as necessidades internas de financiamento incluem o saldo das operações oficiais de crédito (para a agricultura e as exportações) que não fazem parte do déficit público.

Infelizmente, apesar de todos os

avanços estatísticos que se conseguiram nos últimos anos, o Banco Central ainda está devendo à sociedade brasileira um exercício de compatibilização da evolução da dívida pública interna com o conceito de déficit operacional do setor público.

O que seria útil para o debate sobre o déficit e as dívidas seria o cálculo, pelo Banco Central, das necessidades internas de financiamento do setor público, repartidas nos seguintes itens: (1) déficit primário, (2) juros (reais) sobre a dívida interna, (3) transferência financeira para o exterior — entendida como a diferença entre os novos financiamentos, líquidos das amortizações e conversões da dívida externa, e os juros pagos sobre essa mesma dívida —, (4) variação das reservas internacionais e (5) saldo das operações oficiais de crédito.

Enquanto esses dados não saem, fica uma conclusão. A dívida interna vem crescendo em boa parte devido ao tratamento equivocado que os governos, desde 1982, vêm dando à questão da dívida externa — encarando-a exclusivamente como um problema de balanço de pagamentos e não como um problema de financiamento do setor público. É por isso que se promoveram desvalorizações cambiais, subsídios às exportações, controles quantitativos às importações e conversões da dívida externa — queaju-

daram a resolver o problema do déficit do balanço de pagamentos em conta corrente, mas que agravaram sobremaneira o problema da dívida interna, o qual é hoje mais grave que o da dívida externa.

Como há que se preservar o mercado interno de capitais, pois dele o país depende para a retomada de seu crescimento, é preciso começarmos a pensar em como dar marcha à ré nesse processo de substituição da dívida externa por dívida interna. Uma possibilidade seria usar uma suspensão, negociada e temporária, dos pagamentos da dívida externa com os bancos estrangeiros, para ajudar a formar um fundo em dólares, de garantia da dívida interna, o que permitiria um alongamento voluntário de seus prazos e uma redução de seus custos. Ou seja, se usaria a dívida externa para promover-se uma consolidação voluntária da dívida interna.

Paralelamente, promover-se-ia um forte ajuste fiscal, destinado a zerar as necessidades internas de financiamento do setor público. Isto permitiria que o Banco Central, não mais necessitando colocar títulos no mercado, pudesse suspender de forma progressiva a prática atual de financiamento da rolagem diária da dívida interna, também assim contribuindo para o alongamento de seus prazos.