

27 MAI 1992

~~Dívida~~ e ajuste fiscal

Pública

Com muitos números e projeções, o documento preparado pelo Banco Central para responder às críticas feitas à política monetária do governo destina-se, como diz o presidente da instituição, Francisco Gros, a “derubar de uma vez por todas o mito do crescimento descontrolado da dívida interna”.

O documento contém, de fato, argumentos concretos para mostrar que a situação atual não se compara com aquela que o País vivia no final do governo passado, quando esteve à beira da hiperinflação: naquela época, o governo precisava endividar-se e emitir moeda até mesmo para pagar os salários do funcionalismo. Desta vez, mostra o documento do BC, o que está ocorrendo é uma mudança do tipo de endividamento, sem que, no total, a dívida esteja crescendo. Entre setembro do ano passado e março último a soma de todas as formas de dívida interna com a dívida externa líquida permaneceu praticamente inalterada, pois passou de Cr\$ 167,3 trilhões para Cr\$ 168,6 trilhões (em valores de março), um aumento de apenas 0,8%.

Decompõdo-se esse total, verifica-se que houve pelo menos dois bons resultados nos últimos meses: a dívida externa líquida diminuiu 4,7% e o total dos cruzados novos retidos diminuiu 51,6%. Já a dívida mobiliária interna, aquela representada pelos títulos que o governo coloca no mercado, cresceu 162%. Mas, explica o BC, esse crescimento teve como objetivo compensar a redução dos outros dois itens. Explica-se: o governo vendeu papéis, isto é, aumentou a dívida mobiliária para recolher os cruzados novos liberados e os cruzeiros que jogou no mercado para comprar os dólares que aumentaram suas reservas (e ajudaram a reduzir a dívida externa líquida). Computando-se tudo, a dívida permaneceu praticamente a mesma.

Mesmo reconhecendo que o crescimento da dívida mobiliária interna foi muito grande, o

Banco Central lembra que ela, no dia 31 de março, representava apenas metade do valor registrado em fevereiro de 1990, às vésperas da posse do presidente Collor. Se todos os cruzados novos fossem devolvidos de uma só vez a seus donos, ainda assim a dívida mobiliária hoje representaria apenas 74% daquele valor existente em fevereiro de 1990. Hoje essa dívida equivale a 6% do PIB, enquanto no México chega a 20%, na Espanha, a 40% e na Itália, a 70% do PIB, lembra ainda o BC, para mostrar que não há motivos para preocupação.

Mas há. A comparação do nível de endividamento do governo brasileiro com o de outros governos, por exemplo, tem dois inconvenientes. Em primeiro lugar, era esse também o argumento utilizado no início de 1990 pelo então ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, quando era evidente que não havia mais condições de se administrar as finanças públicas com um mínimo de racionalidade. Em segundo lugar, a dívida interna brasileira, ao contrário da de outros países, precisa ser administrada no curtíssimo prazo, a taxas de juros extremamente altas.

O documento reconhece que os juros altos — um dos principais instrumentos da atual política econômica — elevam o custo da dívida. Nos quatro primeiros meses do ano, os juros consumiram o equivalente a US\$ 9,7 bilhões, o que representa um gasto médio mensal de US\$ 2,4 bilhões. Nos oito últimos meses do ano, o governo espera gastar com os juros da dívida US\$ 11,4 bilhões. Para isso, o custo da dívida deve cair para a média mensal de US\$ 1,4 bilhão. Como o governo pretende conseguir essa redução? “Com o ajuste fiscal e a reversão das expectativas inflacionárias”, diz o documento, os juros tenderão a cair.

A situação atual da dívida interna, realmente, não pode ser comparada à do início de 1990. Mas, para que o problema não se agrave, é preciso que se faça o ajuste fiscal.