

# Solução é ajuste fiscal, diz Ipea

283

Se o Governo não conseguir realizar um ajuste fiscal vigoroso que traga um equilíbrio permanente às contas do setor público, vai assistir à transformação da dívida pública interna num enorme peso. Segundo assinalam técnicos do Ipea, o ajuste fiscal é imprescindível não somente para o Governo elevar suas receitas, mas também para reduzir suas despesas (notadamente as despesas previdenciárias).

Somente através de um ajuste vigoroso e definitivo das suas contas, através de uma reforma fiscal, é que o Governo deixará de ir constantemente ao mercado financeiro para cobrir os seus gastos não cobertos por receitas próprias, deixando de ser uma causa primária da inflação.

Pelo ajuste de suas contas (mais receitas e menos despesas) o Governo irá menos ao mercado financeiro. Como se trata de um grande tomador, isso significará uma descompressão da demanda por dinheiro e, conseqüentemente, de alívio nas taxas de juros.

Do mesmo modo, de posse de uma política fiscal positiva, o Governo poderá, também, exercer uma política monetária mais flexível, induzindo, novamente, a taxas de juros menores.

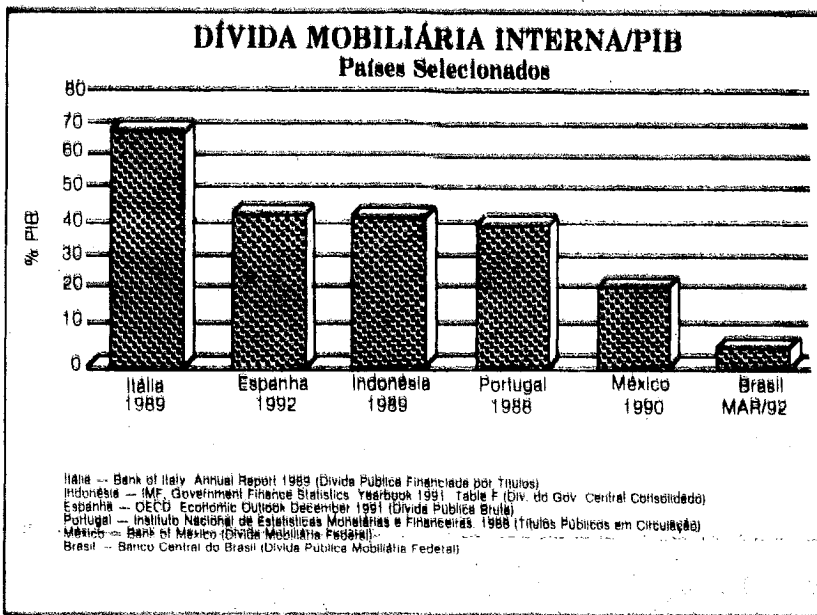
Reduzindo os juros, as empresas reduzem também seus custos (notadamente aquelas que se utilizam de recursos bancários para capital de giro) e também reduzem os preços. Na outra ponta, os juros menores estarão também estimulando o consumo e cria-se, assim, condições para um aumento na produção. Crescendo mais a economia, a arrecadação tributária aumenta, deixando o Governo em posição ainda mais confortável.

A queda da inflação reforça todos esses movimentos: os juros caem, os custos idem, o consumo tende a se elevar, o mesmo ocorrendo com a produção e a renda. O País entra no melhor dos mundos, com inflação em queda, produção e receitas públicas em alta.

## Mundo real

Mas todo esse mundo maravilhoso depende desses dois pressupostos: ajuste fiscal decisivo e queda da inflação. Sem isso, o que resta é uma dívida pública interna preocupante, juros altos, custos empresariais também elevados, consumo desestimulado e custos da dívida pública interna assustadoramente em alta.

Técnicos do Banco Central assinalam que não há motivos para sustos quando se olha não somente



a Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF), mas para todo o conjunto da dívida.

O crescimento da dívida mobiliária, de 162,2% em termos reais, ocorrido em apenas quatro meses, de setembro de 1991 a março de 1992, é explicado pela troca de débitos. Ou seja, nesse mesmo período, elevou-se o nível das reservas internacionais e reduziu-se sensivelmente os cruzados novos retidos.

Assim, a dívida total do Governo Federal (interna e externa), apesar do aumento de 162,2% da dívida mobiliária, elevou-se no mesmo período (setembro 91/março 92) em apenas 0,81%, passando de 167,28 trilhões, para Cr\$ 168,64 trilhões (em moeda de março).

Levando-se em conta somente a dívida interna pública federal, verifica-se também um crescimento real, de 33,55% no período, passando de Cr\$ 53,35 trilhões para Cr\$ 71,43 trilhões.

A dívida mobiliária saiu de Cr\$ 17,77 trilhões em setembro de 1991 para Cr\$ 46,59 trilhões em março deste ano (em abril chegou a Cr\$ 62,2 trilhões apresentando um crescimento de 33,5% nominais sobre o mês anterior).

## Cruzados

Em contrapartida, os saldos em cruzados novos, em razão das conversões mensais realizadas, caíram de Cr\$ 26,57 trilhões em setembro de 1991 para Cr\$ 12,87 trilhões em março deste ano (uma queda real, portanto, de 51,6%). Nesse período, a dívida externa líquida foi também reduzida de Cr\$ 113,93 trilhões, para Cr\$ 97,2 trilhões (uma queda real de 14,7%).

Os técnicos do Depec (Departamento Econômico do Banco Central) sustentam ainda que o saldo da DPMF correspondeu, em 31 de março deste ano, a apenas 48% do que era em dezembro de 1988, momento imediatamente anterior à deflagração do Plano Verão, e a 53% do valor de fevereiro de 1990.

Conclui-se, assim, que, não obstante o percentual de crescimento, o nível atual da DPMF está, ainda, substancialmente aquém daquele verificado no período anterior à posse do presidente Collor.

Este nível é também relativamente pequeno, quando comparado ao de outros países, inclusive aqueles de renda per capita semelhante à brasileira (em torno de US\$ 2.800).

A comparação porém pode ser ilusória, pois não mostra, em primeiro lugar, o custo dessa dívida comparativamente; e nem mostra a forma utilizada pelos diferentes governos para financiá-las.

Segundo se diz no Ipea, o custo da dívida pública interna brasileira é drasticamente muito mais elevado que a dos outros países, naturalmente em função das elevadas taxas de juros, hoje multíssimas bem comportadas em todo o mundo.

A libor, por exemplo situa-se hoje aos níveis de 4% a 5% ao ano. Este é o patamar do juro brasileiro (e que portanto incide sobre todo o estoque da dívida pública interna) em termos reais, ao mês.

Comparar apenas estoque de dívidas entre os diversos países é, portanto, um exercício de ingenuidade, como diz o deputado Antônio Delfim Netto. (H.R.)