

Segundo dados que acabam de ser publicados pelo Banco Central, a dívida líquida total do setor público somava, em novembro do ano passado, R\$ 199,7 bilhões, o que equivale a 30% do PIB. No final de 1994, era de 28,5%. O que preocupa é o seu crescimento nos últimos anos: subiu (em dólares) 4% em 1992, baixou 1% em 1993, para chegar a 21% em 1994. Mantida a tendência atual, o País, com sua dívida aparentemente reduzida, corre o risco de enfrentar situação muito delicada, especialmente quando se observa que a maior parte da dívida (81,2%) é interna e financiada através de títulos federais ou estaduais, sobre os quais incidem juros altíssimos. Estes, por força de sua rolagem, contribuem para aumentar, em proporção geométrica, o volume dessa dívida. Vale notar que, não obstante a grande captação de recursos no mercado mundial, a nossa dívida externa líquida decresceu em razão do aumento das reservas internacionais. O grosso da dívida é representado por títulos (federais, estaduais ou municipais). Costuma-se dizer que a nossa dívida mobiliária é pequena, em relação a outros países, o que é, aliás, verdadeiro: ela equivale a 16,6% do PIB para títulos federais, e a 5,5% para os estaduais e municipais. Nos Estados Unidos, ela representa 70% do PIB e, na Itália, mais de 100%. No

entanto, cumpre analisar tais dados numa visão dinâmica. Em primeiro lugar, trata-se de títulos de curtíssimo prazo (foi considerada grandemente proveitosa a emissão de títulos federais de 56 dias...) quando, em outros países, tais papéis têm prazo de 30 anos. Tal diferença expõe a vulnerabilidade do nosso sistema, visto que os governos têm de rolar tal dívida com inclusão dos juros, o que os põe à mercê de um público que somente aceitará correr tal risco mediante juros cada vez mais elevados, por saber que o débito tenderá a crescer. Basta assinalar que, em fase de excepcional estabilidade de preços, a dívida mobiliária da União (foro do Banco Central) cresceu 78% no ano passado (até novembro) e 47% no caso dos Estados e municípios.

Sem dúvida, o crescimento dessa dívida, no que respeita à União, obedece a causas excepcionais (que perduram, no entanto, há muitos anos...). Principalmente, a necessidade de as autoridades monetárias adquirirem reservas internacionais (o que exige emissões monetárias) e a emissão de títulos para neutralização dos efeitos inflacionários decorrentes de um excesso de liquidez. Diante dessa situação, cumpriria saber o quanto estamos interessados em aumentar as nossas reservas, diante de efeitos tão perniciosos.

Mas existem outros fatores a

contribuir para o agravamento da dívida mobiliária: entre eles, a transferência da dívida estadual — que continua a crescer — para a União, o que significa a eternização de uma situação. Pesam também as emissões monetárias requeridas pelo Proer, para auxílio ao sistema financeiro. Apenas nos dois últimos meses de 1995, tais emissões determinaram um crescimento da base monetária num montante de R\$ 5,6 bilhões. Finalmente, há que lembrar o déficit do Tesouro, que cresceu em 1995, crescendo o da Previdência Social, que deverá avolumar-se nos próximos anos. A situação é muito pior do que parece, à vista de um déficit potencial que não figura nas estatísticas oficiais: trata-se da exigibilidade do FGTS, fundado ao programa de habitação, que deverá um dia ser reconhecido, visto obrigar o Tesouro a desembolsar vultosas quantias.

Sabem as autoridades fazendárias o que se deve fazer para saneamento das finanças públicas: obter um superávit operacional (o déficit nominal do qual se deduzem as correções monetária e cambial) equivalente ao serviço da dívida interna. Ora, em novembro do ano passado, o déficit ope-

racional era de 4,47% do PIB em comparação com um superávit de 1,34% registrado no ano anterior. O governo pretende reduzi-lo no presente exercício, mediante atenuação da taxa de juros. Em primeiro lugar, tal redução, por enquanto, é ainda muito modesta, e, a persistir o crescimento do vo-

lume da dívida, escasso efeito exercerá sobre as contas públicas.

Na presente situação, sabendo-se que dificilmente se poderão reduzir as despesas, enquanto a carga tributária atinge

um recorde, histórico, de 30% do PIB, a saída seria contar com as receitas de privatização propiciadas pela alienação das grandes estatais. Mas, ao que parece, o processo segue muito lentamente, e, ainda que se consiga ultimar as vendas de estatais com vistas à redução da nossa dívida interna, não estaremos suficientemente preparados para impedir que ela volte a crescer ou, pelo menos, seja de longo prazo.

Na realidade, para sanear as finanças públicas, se faz necessário uma série de reformas estruturais: a da Administração, para diminuir a folha de pagamento do funcionalismo, e uma recomposição da Previdência Social.

A dívida mobiliária do setor público cresce em um ritmo assaz preocupante