

Dívida pública atingiu pico e agora deve cair, diz Velloso

Volume chegou a 50,8% do PIB em janeiro, mas desvalorização permitirá inverter a trajetória

LILIANA ENRIQUETA LAVORATTI

BRASÍLIA – A dívida líquida interna e externa do setor público atingiu seu ponto máximo em janeiro – em torno de 50,8% do Produto Interno Bruto (PIB), o equivalente a R\$ 490,7 bilhões –, mas essa trajetória crescente, verificada desde o início do Plano Real, será revertida no período 1999-2001. A avaliação é do economista Raul Velloso, especialista em finanças públicas, que baseou suas estimativas nas condições existentes no novo acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Em 1995, o endividamento público era de 30,5% do PIB; em 1998, foi de 42,6% do PIB. “O risco de uma explosão da dívida pública desapareceu; não há mais razão para os investidores duvidarem da capacidade do governo para pagar os seus compromissos”, disse Velloso.

Segundo ele, o novo regime cambial permitirá a queda dos juros, apesar de ter provocado uma alta repentina na dívida em janeiro. “Em compensação, a desvalorização cambial nos livrou de uma subida eterna da dívida pública”, ressaltou.

Segundo Velloso, no regime cambial anterior, o estoque da dívida não daria um grande salto em 1999, mas no longo prazo haveria uma alta permanente. “Seria impossível chegar em 2001 com o endividamento ao redor dos 46,5% do PIB, como pretende a meta firmada no acordo com o FMI”, acrescentou. “Essa meta ficou mais factível após a mudança na política cambial, mas não estamos em um mar de rosas; é preciso também que os juros caiam e o superávit primário (a economia de dinheiro público) de 3,1% do PIB se concretize.”

Pelas projeções do economista, a dívida líquida, no fim deste ano, chegará a 49,1% do PIB, recuará para 47,9% no fim de 2000 e despencará

para 45,8% do PIB em 2001 – bem próximo das metas do acordo com o FMI. Já as condições do programa original deixariam a dívida neste ano em 47,3% do PIB, mas provocariam uma alta para 49,3% em 2000 e um salto ainda maior (para 50,5% do PIB) em 2001 – portanto, acima dos 46,5% negociados com o Fundo.

A possibilidade de uma inversão na trajetória da dívida pública, segundo Velloso, foi criada pela desvalorização do real, que permitirá a queda dos juros. “Para remunerar os investidores externos, o cupom cambial não precisará ser tão elevado quanto aqueles anteriores às mudanças na política cambial”, acrescentou.

Dados do Banco Central (BC) mostram que a correção cambial fez a dívida mobiliária (em títulos) interna crescer R\$ 40,6 bilhões em janeiro. Isso fará com que o déficit nominal (receitas menos despesas, incluindo os juros da dívida) acumulado nos 12 meses encerrados em janeiro beire os 13% do PIB, segundo Velloso. Es-

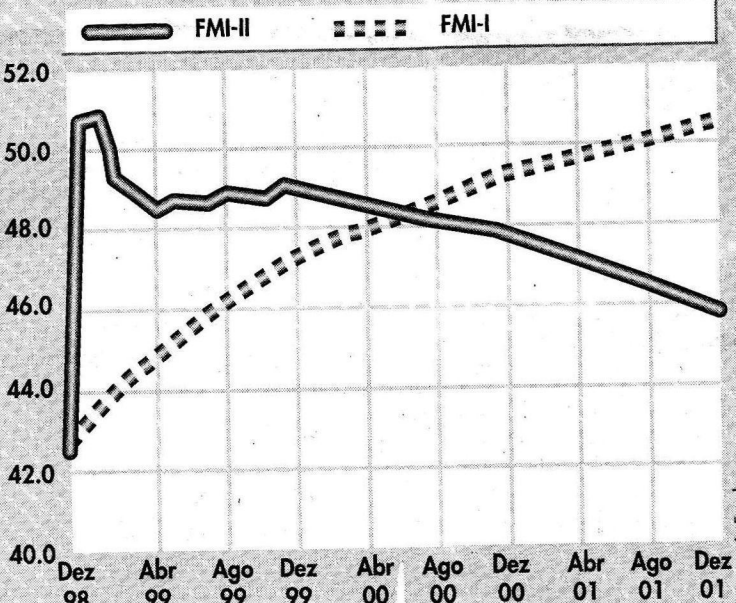
se rombo, porém, ficará ao redor de 8,2% do PIB pela metodologia de cálculo alternativa adotada pelo BC, que considera a correção cambial “ajuste patrimonial” e não remuneração.

Diante das diferentes interpretações para a variação da dívida pública no cálculo – se vira déficit ou “ajuste patrimonial” –, Velloso acha mais apropriado que o foco do desempenho das finanças públicas seja a trajetória do endividamento e não mais o resultado nominal. “A dívida subentende tudo”, assinalou.

Ele lembrou que as taxas Selic – que remuneram os títulos do Tesouro e do BC – do primeiro acordo com o Fundo foram fixadas acima daquelas implícitas na revisão do programa. “Por causa da desvalorização, os juros foram ajustados na revisão do acordo. Para 99, a taxa Selic original, de 21,9%, caiu para 18,6%, e a real, antes de 19,5%, foi rebaixada para 16,2%”, disse. Ainda segundo ele, para o período 2000-2001, os juros Selic foram fixados segundo o mesmo critério, já que essas taxas não haviam sido explicitadas no acordo original.

MONTANTE
DESPENCARÁ
PARA 45,8% DO
PIB EM 2001

RAZÃO DÍVIDA LÍQUIDA/PIB



Fonte: Raul Velloso