

NOSSA OPINIÃO

Alongamento

A dívida pública é um instrumento extremamente útil, pois permite que os governos não concentrem em uma geração o ônus de investimentos que serão usufruídos ao longo do tempo por muitas outras.

No entanto, se não houver certos parâmetros para essa dívida, os administradores tendem a abusar desse instrumento, a ponto de não mais passar benefícios para as gerações presentes e futuras, mas somente ônus.

Depois de décadas em que as dívidas públicas ficaram sem limites e controles, as nações hoje, em todo o mundo, estão procurando enquadrá-las. Uma das exigências para que os países pudessem aderir ao euro, a moeda única da União Européia, foi exatamente o limite para essa dívida (60% do Produto Interno Bruto; Bélgica e Itália, que estavam bem acima desse percentual, obtiveram um prazo maior para se adaptarem, e estão cumprindo etapas de redução gradativa).

Os Estados Unidos, depois de 50 anos de crescimento da dívida, passaram a ter superávits orçamentários e estão resgatando seus títulos; em tese, a dívida pública poderia ser totalmente quitada até 2012.

Nos acordos recentes feitos pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) com países que apresenta-

vam desequilíbrios temporários nas contas externas, a redução da dívida em proporção do PIB tem sido a cláusula principal. E a razão disso é que se deseja que a poupança doméstica seja canalizada para investimentos do setor privado, e não mais para o simples financiamento de rombos nas finanças governamentais.

Nesse acordo com o Fundo, o Brasil se propôs a limitar a dívida total do setor público em 46,5% do PIB até 2002. Tal meta teve de ser revista porque o cálculo do

Produto Interno Bruto tinha imprecisões, e na revisão os resultados finais revelaram um PIB menor do que aquele usado nos cálculos iniciais.

Efetivamente, com o programa de ajuste fiscal, a dívida passou a ser controlada. E mesmo sem FMI, independentemente de quem estiver no governo, agora a Lei de Respon-

sabilidade Fiscal estabelece limites para o endividamento.

Nesse esforço de enquadramento, o Tesouro vem se beneficiando da queda das taxas de juros, mas também tem aproveitado a oportunidade para alongar o perfil da dívida, lançando no mercado títulos com prazos cada vez maiores.

Com isso, o esforço anual para rolagem da dívida tende a diminuir e, sem pressionar o mercado, o Tesouro contribui para que os juros caiam ainda mais.

Se não houver
parâmetros
para a dívida,
a tendência é
abusar dela

OUTRA OPINIÃO

Pela reforma

RAUL VELLOSO

Em relação aos últimos anos, a economia brasileira atravessa momento de raro otimismo.

No combate à inflação, tudo parece bem, principalmente depois de se constatar expressiva redução no seu grau de indexação.

Mesmo diante da perspectiva de desaceleração da economia mundial, puxada pela americana, nossas projeções de crescimento continuam em ascensão.

Os déficits do balanço de pagamentos em conta corrente continuam elevados, mas o ingresso recorde de investimento estrangeiro parece suficiente para desanuviar dívidas.

No tocante à situação fiscal, o governo vem cumprindo com folga as metas do acordo com o FMI.

Dentro desse quadro róseo, os gestores financeiros do governo vêm aos poucos alongando os prazos dos papéis colocados no mercado, e reduzindo uma vez mais o peso dos papéis pós-fixados. Ponto a favor do Tesouro.

A euforia, entretanto, não deve desviar-nos da rota árdua de buscar o figurino ideal de economia de mercado em mundo crescentemente integrado.

As reformas estruturais estão inacabadas. Pelo lado da receita, o ajuste fiscal é insustentável. O investimento externo direto

tende a se reduzir.

Sem reformas, os juros não caem além de certo ponto. Sem o dever de casa concluído, o risco de reversão do quadro atual não é desprezível.

Sem o dever
de casa, há o
risco de
reversão da
situação atual

RAUL VELLOSO é economista.