

Dívida pública é dilema para o futuro governo

Unanimidade entre economistas, manutenção do equilíbrio nas contas públicas tem custo social e político alto

Editoria de Arte

Luciana Rodrigues

• O crescimento da dívida pública nos últimos anos e a baixa qualidade de sua composição — quase 30% dos títulos públicos federais são corrigidos pela variação do dólar — vão limitar um aumento nos gastos e investimentos do governo. Os economistas são unânimes em afirmar que, para evitar que a dívida continue crescendo até patamares insustentáveis, a atual meta de superávit fiscal primário do governo (receitas maiores que despesas, sem levar em conta pagamento de juros) terá que ser mantida.

Este ano, esta meta ficou fixada no nível recorde de 3,5% do PIB (soma de todas as riquezas do país). Ou seja, os brasileiros precisam se preparar para mais alguns anos de arrocho fiscal.

Na semana passada, o governo bloqueou R\$ 5,3 bilhões do Orçamento federal, para compensar o que deixará de arrecadar com a CPMF, justamente para garantir o cumprimento dessa meta fiscal de 3,5% do PIB. Nos últimos sete anos, a dívida líquida do setor público pulou de 29,9% do PIB (1995) para os atuais 54,5%. E pode chegar a estratosféricos 57,5% do PIB até o fim do ano, segundo as previsões mais pessimistas.

Restrição ao crescimento

• A escalada da dívida nos últimos três anos foi provocada, principalmente, pela desvalorização do real. Foram dois grandes saltos. Em 1999, quando o endividamento passou de 42,4% para 49,4% do PIB e o dólar subiu 48,92% frente ao real. E no ano passado, quando a dívida saiu de 49,4% para 53,3% do PIB e a alta do dólar foi de 18,66%. Mas os economistas lembram ainda que, nesse período, houve o reconhecimento de vários “esqueletos fiscais”, ou seja, dívidas que existiam de fato mas que não apareciam nas contas. É o caso, por exemplo, de créditos podres dos bancos federais e estaduais.

— O que pressionou a dívida foram os “esqueletos” e a alta do dólar. Mas os “esqueletos” não são eternos e a taxa de câmbio não pode se desvalorizar em 20% todo ano — diz o economista Fábio Giambiagi, do BNDES.

O economista usa números para embasar sua argumentação. Ele explica que, desde 1998, a dívida fiscal — sem contar os ajustes patrimoniais, cifra na qual entram as variações do câmbio, as receitas de privatizações e o reconhecimento dos “esqueletos” — mantém-se estável em 42,2%. Mas ressalta que, para garantir essa estabilidade nos próximos anos, a meta de su-

perávit fiscal é, segundo suas próprias palavras, “imexível”.

O economista Affonso Celso Pastore, ex-presidente do BC, vai além: a meta de superávit fiscal precisará ser, nos próximos anos, de 3,5% do PIB ou mais. Ele lembra que a dívida pública é hoje um dos pontos vulneráveis do país e, em última instância, um entrave ao crescimento econômico.

Pastore explica que o elevado endividamento provoca um aumento da percepção de risco do país e a depreciação do real. Com isso, há menos espaço para o Banco Central reduzir os juros, já que é preciso evitar o repasse da alta do dólar para a inflação. Com juros mais altos, há menos crescimento econômico.

— É preciso reduzir o déficit público total e com isso criar as condições para que a política monetária (taxa de juros) faça a estabilidade de preços sem gerar um custo tão grande sobre o crescimento econômico — diz Pastore.

Ele diz que só há duas maneiras de reduzir o endividamento: aumentando a meta de superávit fiscal ou por meio das reformas tributária e fiscal. E ressalta que é importante, acima de tudo, o compromisso do governo com o equilíbrio das contas públicas.

Mas alguns economistas já começam a questionar até quando pode continuar esse arrocho tão severo. A meta de superávit fiscal vem crescendo. Em 1999, era de 3,1%. Este ano, é de 3,5%. E este é o patamar necessário, segundo os economistas, para estabilizar a dívida. O analista Fernando Ferreira, sócio da consultoria Global Invest, sugere, no entanto, que uma redução mais rápida nas taxas básicas de juros poderia reduzir os encargos da dívida. Hoje, dos R\$ 680,71 bilhões de títulos da dívida interna em poder do mercado, 51,2% são corrigidos por taxas de juros pós-fixadas.

— Ou se reduzem os encargos da dívida ou se eleva o superávit primário. Não tem jeito. Só que o perfil da dívida é tão ruim que uma redução nos juros pode ter também um impacto negativo, já que abre espaço para uma alta do dólar e hoje 28,7% dos títulos públicos têm correção cambial — diz Ferreira.

Dívida pode ir a 57,5% do PIB

• O economista estima que a dívida chegue ao fim do ano em 57,5% do PIB, considerando um dólar a R\$ 2,80 em dezembro e um crescimento econômico de 1,5% este ano. O HSBC Investment Bank prevê uma dívida em 54,9% do PIB, com crescimento de 2,4% e dólar a R\$ 2,55 no fim do ano. Já a consultoria Tendências estima a dívida em 55,1% do PIB e dólar a R\$ 2,50. ■

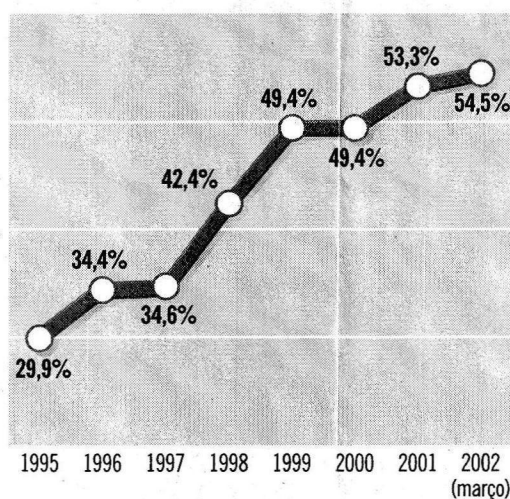


Entenda o perfil do endividamento



O CRESCIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

(Dívida líquida do setor público em porcentagem do PIB)

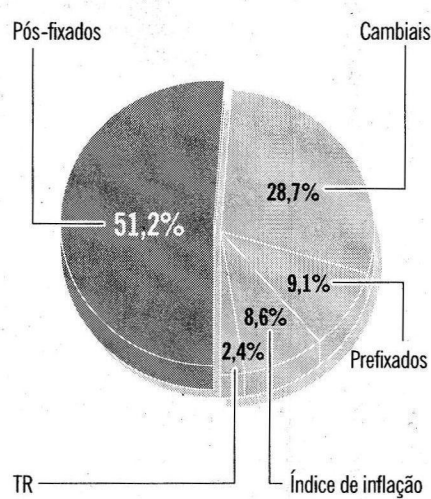


FONTE: Banco Central



A CORREÇÃO DA DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL

(Composição da carteira de títulos da dívida interna)



O ESFORÇO FISCAL DO GOVERNO

(Superávit fiscal primário em porcentagem do PIB, conforme as metas com o FMI)

