

GUSTAVO FRANCO

# Dívida pública: a herança maldita

A Secretaria do Tesouro Nacional divulgou, há algumas semanas, alguns números de importância transcendental para os debates sobre os rumos econômicos da nação: são números para os fatores determinantes da dívida pública a partir de 1994 até dezembro de 2001. Com efeito, a dívida pública atingiu números extremamente elevados nesses anos, fazendo surgir muitas teorias econômicas de pé quebrado, próprias para os palanques onde nasceram, sobre as razões para o crescimento da dívida. Os números do Tesouro, resumidos na tabela abaixo, servem para uma análise fria com o propósito de desmascarar essas teorias.

Os números parecem, de fato, constrangedores para um governo que, desde o início do Plano Real, fez do equilíbrio fiscal um de seus mais importantes objetivos, e que demorou a assumir de peito aberto o conceito de "responsabilidade fiscal" em 1998-99, quando passou a estar sob a disciplina de um acordo com o FMI. Desta forma, é especialmente dolorido o ataque que a oposição faz neste terreno, pouco importando que a oposição não acredite em disciplina fiscal e que a veja como parte dessa coisa que eles chamam de "modelo neoliberal". O fato é que sempre poderá ser dito que o governo falhou em seus próprios termos, ou será que não falhou?

Conforme o Tesouro Nacional, a dívida mobiliária saiu de R\$ 61 bilhões em 1994 para R\$ 623 bilhões em dezembro de 2001, um crescimento de mais de dez vezes, e uma variação absoluta de R\$ 562 bilhões. Excluído o valor que o Tesouro chama de "colchão", que se presume ser dívida em tesouraria, ou seja, emitida mas não em circulação, a variação teria sido de R\$ 517 bilhões, 8,5 vezes o estoque original. Numa primeira observação são, de fato, números devastadores e o candidato do governo poderia ter fornecido a explicação, no primeiro debate presidencial, quando foi perguntado sobre o assunto.

Valores passados são "inflacionados" para se tornarem reais de dezembro de 2001.

| Rubrica                                | R\$ bilhões | % da variação |
|----------------------------------------|-------------|---------------|
| ▶ Refinanciamento a estados            | 298         | 58            |
| ▶ "Esqueletos"                         | 128         | 25            |
| ▶ Desvalorização cambial               | 73          | 14            |
| ▶ Juros nominais                       | 109         | 21            |
| ▶ Resultado primário                   | -31         | -6            |
| ▶ Privatizações                        | -59         | -11           |
| ▶ <b>Variação da dívida no período</b> | <b>518</b>  | <b>100</b>    |

Obs.: valores passados são "inflacionados" para se tornarem reais de dezembro de 2001

Conforme se vê na tabela, o que faz a dívida aumentar é o resultado primário (déficits ou superávits), os juros e a desvalorização cambial, e também o reconhecimento tardio, ou reestruturação, de dívidas que já existiam. A privatização, por outro lado, na medida em que produz receitas utilizadas para o cancelamento de dívidas, entra na tabela, como é de se esperar, com sinal negativo.

Note-se que a reestruturação, ou o refinanciamento das dívidas dos Estados, somada aos "rombos" dos bancos estaduais, somam R\$ 298 bilhões, ou seja, cerca de 58% da variação observada no período. Este número é da maior importância, pois revela que a contribuição dos Estados e municípios para a crise fiscal do País foi avassaladora. Não seria um exagero descrever esta "crise sistêmica" dos Estados como "falên-



**Sempre  
podará ser  
dito que o  
governo  
falhou nos  
próprios  
termos**

cia financeira do sistema federativo": todos os Estados quebraram, junto com seus bancos estaduais e a maior parte de suas empresas. O crime é perfeito pois é universal; todos os Estados estavam quebrados, pois se todos têm problema, ninguém é diferente, alguma coisa está errada para todos quebrarem, portanto ninguém tem culpa, não há vilões. E na política é isto o que importa.

Se a este inacreditável montante produzido pelos Estados somarmos o correspondente aos "esqueletos" da União, vale dizer, ao reconhecimento de dívidas da União que já existiam (FGTS, FCVS, Sunamam, RFFSA, "rombos" dos bancos federais, Proer etc), são R\$ 128 bilhões adicionais, dos quais o maior prejuízo vem dos bancos federais: R\$ 48 bilhões.

Somando os prejuízos dos Estados com os "esqueletos" federais chegamos a R\$ 426 bilhões, ou 82% da variação na dívida mobiliária no período. Isto quer dizer que 82% da variação na dívida mobiliária no período 1994-2002 corresponde a déficits do setor público feitos no passado, ou seja, de responsabilidade de governos anteriores – federais, estaduais e municipais. São "bombas" deixadas no colo do governo Fernando Henrique por muitos ex-governadores, ex-prefeitos, ex-dirigentes de bancos de fomento federais e estaduais, que hoje estão por aí a criticar "o modelo econômico" ou o "neoliberalismo".

Note-se que se tais "heranças" não existissem as despesas acumuladas com juros nominais e desvalorização cambial de dívida denominada em dólares teriam somado R\$ 182 bilhões (grande parte da qual gerada, evidentemente, pelas "bombas" acima referidas) ao passo que o resultado (superávit) primário acumulado somado às receitas acumuladas de privatizações cobririam cerca de metade desta conta. Isto quer dizer que, afora os "esqueletos" o déficit público acumulado, em dinheiro de dezembro de 2001, foi de cerca de R\$ 150 bilhões, R\$ 59 bilhões dos quais cobertos com receita de privatização.

Portanto, se é verdade que o governo FHC teve de assumir e pagar uma pesadíssima conta deixada por seus antecessores, também é verdade que o esforço fiscal nesses anos foi deficiente. Qual deveria ter sido o tamanho do superávit primário?

Para que a dívida pública permanecesse constante em termos

nominais, tendo em mente as receitas de privatização e abstraídos os Estados e os "esqueletos", o superávit primário teria de ser maior em R\$ 90 bilhões durante o período considerado. Talvez pouco menos da metade disso, se o objetivo fosse manter a dívida pública constante como porcentagem do PIB, e se Papai Noel existisse, ou seja, se as "bombas" acima referidas fossem produto da nossa imaginação.

Assim sendo, os números demonstram com clareza que a teoria segundo a qual a dívida interna cresce explosivamente em razão dos "juros estratosféricos mantidos a fim de sustentar a (antiga) política cambial" é totalmente errada, e que serve apenas e tão somente para confundir as verdadeiras causas do problema.

■ Gustavo Franco é ex-presidente do Banco Central