

Relação entre a dívida e o PIB cai pela 1.^a vez desde 94

País começa a sair de uma das piores armadilhas econômicas herdadas dos anos 90

Dívida Pública

CONTASPÚBLICAS

Fernando Dantas
RIO

A relação entre a dívida líquida do setor público e o Produto Interno Bruto (PIB) vai cair de 3 a 4 pontos percentuais este ano, na primeira queda desde 1994. Com isso, o Brasil começa a superar um dos mais dramáticos problemas econômicos herdados dos anos 90, que teve papel central nas crises de 1998, 1999, 2001 e 2002.

Em muitos daqueles momentos, especialmente no ano da última eleição presidencial, diversos analistas previram que o País estava à beira de um calote, pressionado tanto pelo que seria uma explosiva dívida pública quanto pelo déficit externo.

Em 2004, a relação dívida/PIB pode recuar para a faixa de 53% a 54%, ante 58,7% no fim de 2003 (ou 57,2%, com a revisão para cima do PIB do ano passado).

“O trabalho duro do governo está compensando”, diz Lisa Schineller, diretora associada e analista do Brasil na agência de rating Standard & Poor's. Em 1994, a dívida pública líquida fechou o ano em 30% do PIB. Ao longo dos dez anos que se seguiram ao plano Real, essa relação cresceu ininterruptamente.

Os principais fatores da expansão foram os altíssimos juros reais de parte daquele período, a forte desvalorização do câmbio a partir de 1999 e o reconhecimento, pelo governo, de dívidas não registradas na contabilidade oficial, os “esqueletos”.

Os juros reais foram particularmente altos entre 1994 e 1999, durante o sistema de câmbio quase fixo. Naquela fase, os juros subiam à estratosfera para defender o real a cada crise externa. Depois de 1999, a disparada do dólar influenciou de forma mais direta o crescimento da relação dívida/PIB, por causa da dívida externa do governo e dos títulos públicos indexados ao dólar.

O principal pilar da queda da relação dívida/PIB é a política de grandes superávits primários (resultado fiscal, excluindo-se o pagamento de juros), iniciada em 1999, quando o resultado positivo atingiu 3,23% do PIB. A partir daí, as metas oficiais, negociadas em sucessivos acordos com o Fundo Monetário Internacional (FMI), foram subindo gradativamente e, ainda assim, foram várias vezes superadas pelos superávits primários efetivamente realizados.

Em 2003, o superávit atingiu 4,32% do PIB, e em 2004, nos dez primeiros meses, acumula 5,6%. Nos doze meses até outubro, é de 4,8%. A meta oficial para 2004 é de 4,5% e a expectativa média do mercado, de 4,54%.

Muitos críticos da política de grandes superávits primários, porém, sustentaram, ao longo dos últimos anos, que ela era inútil. Nessa visão, o grande endividamento público brasileiro não teria solução pela via convencional de se pagar o que se deve em condições normais de mercado.

O raciocínio era que, como a conta de juros era maior que o superávit primário, o governo estava “enxugando gelo”, submetendo o País ao sacrifício de conter a expansão dos gastos públicos, enquanto a dívida continuava a crescer.

O fato de que, mesmo depois de iniciada a política de grandes superávits, a dívida tenha subido de 48,7% em 1999 para 58,7% do PIB – ou 57,2%, considerando o PIB revisado – em 2003, só reforçava aquele argumento.

O economista Alexandre Schwartzman, diretor da área externa do Banco Central (BC), fez parte do grupo de economistas que mais lutou contra a percepção de que a dívida pública era insustentável mesmo nos períodos mais dra-

máticos, como a crise de 2002. Ele observa que a comparação entre o superávit primário e a conta de juros, o grande argumento dos defensores da tese da insustentabilidade, é fundamentalmente equivocada.

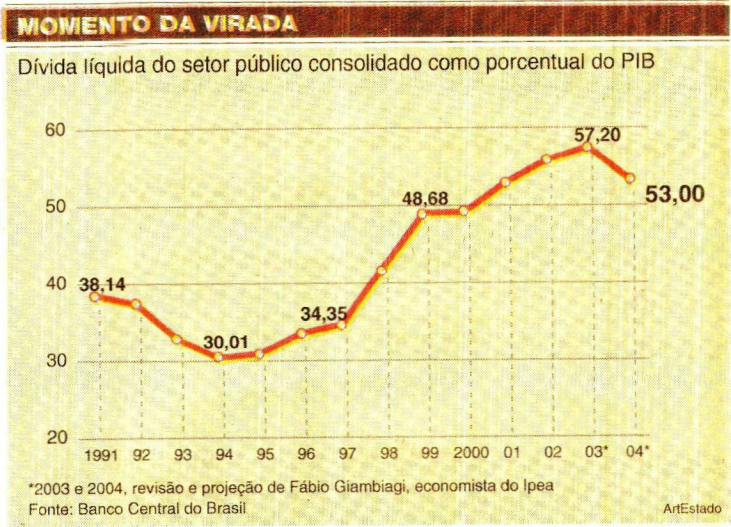
Schwartzman nota que, em 2004, a conta de juros até outubro foi de R\$ 106 bilhões, supe-

rando em R\$ 28,4 bilhões o superávit primário de R\$ 78 bilhões do período. Ainda assim, a relação dívida/PIB está tendo uma forte queda no ano.

O que os críticos da política fiscal omitem, ele continua, é que, mesmo com a dívida aumentando em termos absolutos, o PIB pode crescer mais, fazendo

com que a relação entre os dois caia. E não é apenas o crescimento real do PIB que interessa, mas também a inflação. Em 2004, o PIB nominal deve crescer cerca de 13%, combinando um componente real de 5,2% e inflação de 7,4%.

“Ao contrário da previsão de muitos, a atual política econômi-



ca pode reduzir a relação dívida/PIB sem soluções mágicas”, diz Schwartzman. De 1999 a 2003, as fortes desvalorizações cam-

biais, o reconhecimento de esqueletos e o crescimento pífio do PIB impediram que o superávit primário reduzisse a relação.●