

TCC/UNICAMP
T517d
IE/979

*Economia do Setor
déficit f*



1290000979



TCC/UNICAMP T517d

O DÉFICIT PÚBLICO NO BRASIL

Ricardo Tiroli

Monografia apresentada ao
Instituto de Economia da UNICAMP

Orientador: Prof. Ferdinando de
Oliveira Figueiredo / 1989-

Campinas, 1989. /



AOS MEUS AMIGOS



Agradeço à minha Mãe que me ajudou a encontrar os artigos necessários a esse trabalho de graduação; e ao Orientador desse trabalho, professor Ferdinando de Oliveira Figueiredo que pacientemente me corrigiu e ajudou.

SUMÁRIO:

INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO II	
OS VÁRIOS CONCEITOS DE DÉFICIT EXISTENTES NO BRASIL.....	5
CAPÍTULO III	
AS VÁRIAS POSIÇÕES A RESPEITO DO DÉFICIT PÚBLICO BRASILEIRO.....	10
CONCLUSÕES.....	35
BIBLIOGRAFIA.....	38

1 - INTRODUÇÃO:

O Déficit Público voltou a ser uma questão nuclear no debate econômico que se trava no Brasil, desde o final da década passada. Todavia, apesar do crescente interesse pelo tema e da produção abundante tanto de artigos como de novas informações sobre o mesmo, ainda hoje restam pontos obscuros sobre o tema.

Neste contexto achamos que é importante hierarquizar argumentos, disciplinar e ordenar conceitos e afirmativas, em fim, expor a questão de forma ordenada e clara.

Quanto ao surgimento, pode-se dizer que a existência do Déficit Público voltou a ser apontada com insistência no final da década de 70 à medida que o processo inflacionário aumentava seu ímpeto e as autoridades econômicas, frustradas em sua tentativa de contê-lo, procuravam avidamente bodes expiatórios para justificarem seu fracasso. A não convencional política de administração da dívida pública - via ORTNs e correção monetária - auxiliada pelos mecanismos convencionais de controle de oferta de moeda - compulsório e redesconto - reativados depois de 75, revelavam-se impotentes para conter o processo em trajetória ascendente. Foi neste contexto, que o Déficit Público passou a ser apontado como a causa explicativa do processo inflacionário. O diagnóstico do Déficit Público como causa da inflação pressupunha que o governo estava gastando mais do que arrecadando, portanto o caráter do Déficit seria fiscal.

Existem, ainda, mais duas propostas à respeito do caráter do Déficit Público. Pela lei complementar n. 12 (de 8/12/71), ficavam as Autoridades Monetárias autorizadas a:

1) Emitir títulos para "rolar" os encargos da dívida pública, sem que o montante para tal fosse incluído no Orçamento da União - as famosas ORTNs, que foram criadas antes, em 1965.

2) Emitir títulos - as LTNs - para fins de política monetária; ou seja, independentemente da necessidade de cobertura de gastos excessivos.

Portanto, sob essa legislação, a dívida mobiliária da União poderia crescer, para cobrir os próprios encargos, para cobrir déficits orçamentários ou ainda para que o BC executasse política monetária. Desse modo quando as Autoridades Monetárias emitiam títulos para reduzir a liquidez do sistema surgia uma "sobra de caixa" nas mãos do BC, que comprava títulos do Tesouro para a sua própria carteira; assim, em função disso a dívida mobiliária pode ter crescido inclusive como reflexo de uma política monetária ortodoxa.

A política monetária ortodoxa deveria elevar as taxas de juros para que os títulos se tornassem atraentes ao mercado, assim, o montante de juros a ser pago pelo governo deveria inevitavelmente crescer, criando condições para incorrer em Déficit. Estes ingredientes seriam responsáveis por um Déficit Público que assumiria caráter financeiro.

Há ainda o caráter reflexo da crise da dívida externa, porque além da famosa resolução 432, outras medidas foram tomadas para centralizar o câmbio e reequilibrar o Balanço de Pagamentos. Isto também poderia contribuir para o aumento da dívida e do Déficit Público, pois o BC trocando os dólares por moeda nacional, para satisfazer as necessidades de importações,

aplicava esses recursos em títulos públicos numa operação semelhante as "sobras de caixa".

Existem, ainda, outras questões, como por exemplo a de investigar se a preocupação com o Déficit Público está comprometida ou não com o conservadorismo, com o liberalismo econômico ou com posições de direita. Ou a de examinar a confusão entre a questão do Déficit Público e a discussão da estatização "versus" privatização, ou ainda a questão do peso ou do tamanho do setor público na economia. Outra questão, ainda, é a de se o Déficit Público é indicador da eficiência do setor estatal, de empreguismo, de desperdício ou de despesas inúteis.

Porém, a nossa principal preocupação é quanto ao alinhamento das várias propostas de explicação da real natureza do Déficit Público, ou, ainda, quanto ao atual nascedouro do Déficit. Ou se preferido, interessa-nos investigar se hoje ele nasce no Orçamento da União, portanto se ele é fiscal; se nasce na política de juros altos, portanto se ele é financeiro; ou se nasce na dívida externa, portanto se é reflexo desta.

Gostaríamos de salientar também, que escolhemos os comentários à respeito do déficit público de Adam Smith, Ricardo, David Hume, Dietzel, A. Wagner e Keynes por entendermos que eles estão entre os principais teóricos da economia moderna, e que as questões à respeito do déficit público estão baseadas, no fundo, em suas respectivas teorias. Escolhemos Ernane Galvêas, Antonio Carlos Lemgruber, Marcos Cintra Cavalcante de Albuquerque e Jaime Magrassi de Sá, por entendermos que as suas posições à respeito do déficit público resumem bem um pensamento dito mais

conservador. As posições de Valdir Ramalho e Álvaro Antonio Zini Jr. foram escolhidas por se tratarem de posições diferentes à respeito do tema, os comentários de Dércio Garcia Munhoz e Fabrício Augusto de Oliveira por resumirem bem a posição à respeito do caráter financeiro do déficit público. Os demais comentários foram escolhidos por conterem algumas das várias questões à respeito do déficit público brasileiro. No entanto, antes de começarmos a alinhar esses diversos enfoques, precisamos esclarecer de que Déficit Público estamos falando, e é isso que faremos no tópico seguinte.

2 - OS VÁRIOS CONCEITOS DE DÉFICIT EXISTENTES NO BRASIL:

As várias estimativas de déficit público atualmente existentes no Brasil resultam de conceitos, critérios e metodologias distintas. A existência de vários orçamentos paralelos e a existência de um grande estoque de Dívida Pública cujo processo de execução financeira implica numa enorme conta de juros, tem ofuscado e perturbado a tomada de decisões ao nível do executivo.

Por outro lado, parece ser de crucial importância que se mobilizem com urgência todos os segmentos da administração pública, bem como se busque o apoio da sociedade, no sentido de se resgatar o controle e a transparência das finanças do Governo; este deve oferecer aos tomadores de decisão informações consolidadas imprescindíveis, sobre a composição de seus dispêndios e receitas, seu "déficit" e formas de financiamento.

O SETOR PÚBLICO

A primeira cautela que se deve ter ao se mensurar ou se interpretar o "déficit público" no Brasil é com a abrangência do conceito de "Setor Público". Boa parte da confusão prevalescente pode ser eliminada desde que se circunscreva o âmbito ou níveis de governo a que o conceito se refere.

Visando o ajustamento macroeconômico, o governo brasileiro iniciou um esforço, no início dos anos 80, no intuito de aumentar a abrangência do setor público no sentido de ampliar a cobertura conceitual do "déficit", e assim melhor conhecer as

finanças públicas do país. Inicialmente, adicionaram-se ao "Orçamento Geral da União" (OGU) as chamadas contas fiscais do "Orçamento Monetário" (OM). Em alguns casos, procurava-se agregar também uma estimativa do "Orçamento Consolidado das Empresas Estatais" (SEST). Por fim, após o acordo com o FMI, o conceito de déficit público foi ainda mais ampliado com a inclusão dos estados e municípios.

Hoje, o conceito utilizado para a mensuração do déficit público é o de "Setor Público não Financeiro". Este abrange os três níveis de Administração Indireta Federal (Empresas "Estatais Produtivas", e "Empresas Típicas" de Governo) mais Previdência Social (SINPAS) e mais as contas de natureza fiscal do OM. O objetivo dessa medida é dimensionar a pressão exercida pelo governo sobre o sistema financeiro nacional. Deve-se salientar que ficam de fora os Bancos Oficiais, as Empresas Estatais Estaduais e Municipais e grande parte das receitas e despesas dos "Programas Especiais" (irrigação, pró-terra, etc), embora sejam levados em conta no acompanhamento "ex-post" do programa de ajustamento.

OS CRITÉRIOS DE MEDIDA

Um dos grandes obstáculos para o cálculo do déficit consolidado do setor público decorre da diversidade dos critérios adotados para cada orçamento.

Os orçamentos da União, Estados e Municípios usam o critério de "competência", que registra todas as operações que modificam o patrimônio sob a guarda dessas entidades. Os da SEST e os do SINPAS, que são orçamentos financeiros, utilizam o "fluxo

de caixa", que registra apenas as operações que afetam o saldo de caixa, para tratarem das sua receitas e despesas. O OM também utiliza o "fluxo de caixa", só que pela diferença dos saldos das contas no final e no início do período.

A CLASSIFICAÇÃO DOS DÉFICITS

O Déficit "ex-ante": pode ser tanto o déficit projetado (sem levar em conta os ajustes de política econômica), como o déficit programado (levando em conta os ajustes). O projetado é usado nas negociações com o FMI, e o programado é o referencial de desempenho do programa de ajustamento. As fontes utilizadas para medir o déficit "ex-ante" são os próprios orçamentos das entidades públicas; por isso, às vezes também é chamado de "Déficit Orçamentário do Governo". O cálculo desse déficit é feito pelo lado das Despesas Consolidadas menos as Receitas Consolidadas.

O Déficit "ex-post": é o ocorrido, ou seja, é o resultado efetivo das finanças públicas no período. Esse déficit tem sido medido pelo lado do financiamento, através dos registros das contas das Autoridades Monetárias e do resto do sistema financeiro e não financeiro.

O Déficit "nominal": é o conceito internacional de déficit público. Para calculá-lo comparam-se as receitas totais com as despesas totais, de todo o setor público não financeiro.

O Déficit "operacional" ou "real": em face das dificuldades de se atingirem as metas de déficit nominal pactuadas com o FMI, devido em parte às altas taxas de inflação, o governo brasileiro formulou esse conceito, que exclui do

cálculo do déficit público as correções monetária e cambial das dívidas interna e externa.

O Déficit "primário": esse conceito de déficit público é o mais recente conceito pactuado entre o Brasil e o FMI. Devido à explosão da taxa de juros interna o governo brasileiro formulou esse conceito de déficit que exclui do cálculo o pagamento dos juros da dívida pública.

O Déficit "global": ou Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), mede o fluxo das operações de financiamento do setor governo, e deve espelhar o déficit público no sentido da consolidação orçamentária das diversas entidades e agências do setor público. As NFSP são uma expressão do que se convencionou chamar "restrição orçamentária do governo", porque elas refletem todo o impacto potencial do déficit público sobre a base monetária, não se influenciando pelas reduções da expansão da base resultantes da simples troca das formas de financiamento. As NFSP permitem quantificar um entrelaçamento por ventura existente entre expansão da base monetária, endividamento convencional e déficit público em sentido amplo. É o conceito adotado pelo FMI.

O Déficit "de caixa": é, simplesmente, o saldo entre as receitas e despesas do Tesouro Nacional. Não leva em conta as Empresas Estatais, Autoridades Monetárias, Previdência Social, entre outros. Além disso, esse conceito só leva em conta transações em dinheiro, desconsiderando o crédito.

O Déficit "econômico": conceito formulado por Thomas Frank Lehwing, "ex-staff" do FMI. É o conceito das NFSP acrescidas das operações do Banco Central, e justifica-se sua utilização porque, considerando-se o BC como setor público,

desconsidera-se toda a dívida de responsabilidade do BC, isto é, retira-se dinheiro do BC e não se o contabiliza.

A Variação da Dívida Líquida: são as NFSP medidas de outra forma; em vez de se medir a variação de créditos no ano, calcula-se o déficit através da variação de todo o estoque da dívida, tomando-se esta no início e no final do ano.

DEFCITS - AVALIAÇÃO QUANTITATIVA
em percentagem do PIB

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989*
Déficit de Caixa do Tesouro	ND	ND	ND	ND	1,0	-2,3	0,5	....	....
NFSP									
Nominal	3,3	8,4	19,9	23,3	27,5	10,8	31,4	48,5	39,5
Operacional	1,5	3,5	3,0	2,7	4,3	3,7	5,5	4,3	0,1
Primário	ND	ND	-2,3	-4,1	-2,6	-1,7	-0,7	-1,5	-2,0
Variação da Dívida Líquida									
Nominal	ND	27,0	61,6	60,4	65,3	22,6	37,0	....	....
Operacional	ND	5,2	6,1	2,3	3,3	3,1	....	....	....
Déficit Econômico									
Nominal	13,6	18,4	28,0	29,7	37,5	17,7	18,5	....	....
Operacional	3,8	5,5	7,0	3,2	7,9	8,2	3,5	....	....

ND - não disponível

Fonte: Ibmecc

* estimativa

3 - AS VÁRIAS POSIÇÕES À RESPEITO DO DÉFICIT PÚBLICO:

Pode-se dizer que o levantamento de questões à respeito do déficit público vem desde os primórdios da Economia Política.

Os economistas clássicos foram os primeiros a alertar para os aspectos perversos que poderiam ser associados ao endividamento público. Tanto Adam Smith (meados do século dezoito) como David Ricardo (meados do século dezenove) eram, por assim dizer, "pessimistas". Esses economistas elaboraram teorias sobre os efeitos diferenciais sobre a renda de impostos e dívida pública. O "pessimismo" vinha da associação entre aumento da dívida pública e redução dos investimentos, de um lado, e aumento dos impostos e redução do consumo, de outro. Um governo endividado teria de aumentar os impostos para pagar as suas dívidas. Ou seja, cairiam os investimentos e o consumo num país com governo endividado.

Antes deles, no entanto, David Hume apontava para certas vantagens associadas ao aumento da dívida pública. Hume, mestre de Smith, via na dívida pública uma aplicação alternativa para a compra de terra. Mas alertava para riscos, como a ampliação da dívida externa que poderia comprometer a soberania dos governos.

Os teóricos alemães, como Dietzel e A. Wagner, eram mais "otimistas". Viam o Estado como "capital imaterial" da nação e associavam o aumento da segurança ao aumento da produtividade. Julgavam procedente financiar gastos públicos através da dívida para estimular o desenvolvimento de instituições financeiras e aumentar a poupança.

Talvez exista um erro básico em todas essas concepções, consistente em discutir os efeitos da dívida pública numa hipótese de pleno emprego. Uma guinada, que ocorreu já no início do século vinte, foi dada por Keynes. Para ele, gastos públicos adicionais financiados por dívida pública podem ser positivos quando a economia está em recessão, ou seja, abaixo do pleno emprego. O aumento da dívida pública não deslocaria o investimento privado, sempre que a economia estivesse em recessão. Ao mesmo tempo, o aumento da dívida permitiria reduzir impostos, e favoreceria os investimentos. Finalmente, o aumento dos gastos públicos tiraria a economia da recessão, aumentaria a renda e a produção. Ao longo desse processo induzido de crescimento, a dívida e os impostos diminuiriam como proporção do PIB.

Mais recentemente, a doutrina ricardiana foi reapresentada. A nova versão afirma que os gastos financiados mediante déficits podem ser neutros no longo prazo, pois os contribuintes aumentariam a poupança antecipando a eventual cobrança futura de impostos para o serviço da dívida. Essa poupança para pagamento de impostos no futuro impediria, ao mesmo tempo, que a dívida pública deslocasse recursos que no curto prazo seriam dirigidos para o investimento privado.

Na controvérsia existente entre os que discutem economia no Brasil podemos encontrar muitos desses aspectos teóricos (demonstrando que, no fundo, podemos estar numa discussão ideológica) "apimentados" pela discussão em torno da alta inflação brasileira.

Segundo Ernane Galvão (5), as estatísticas relativas a

1987 revelam que a oferta de ativos monetários cresceu muito menos que os demais ativos e que os ativos financeiros se expandiram muito mais rapidamente que a oferta de ativos reais. Isto, segundo Galvêas, pode ser grave, em primeiro lugar porque essa massa de haveres financeiros está sendo criada para cobrir o déficit público e não para financiar o setor produtivo; e, em segundo lugar, porque na medida em que o governo gasta esses recursos, devolvendo-os ao mercado, cria rendimentos financeiros adicionais que vão desencadear maiores pressões inflacionárias.

Ainda segundo Galvêas, no primeiro semestre de 1988, essa situação se repetiu. Assim, as pessoas que não entendem o funcionamento da economia, como um todo, vivem criticando a "ciranda financeira", no pressuposto que toda essa massa de operações de "overnight" é puramente especulativa e que essa especulação é feita pelas instituições financeiras. Galvêas diz que não é assim, porque por trás do "overnight" estão os vários títulos públicos ou privados, que transformam-se em recursos que estão sendo encaminhados ao Banco Central e ao Governo, da mesma forma que grande parte de liquidez do setor exportador. Segundo ele, quando se sabe que a maior parcela dessa massa de recursos financeiros está sendo utilizada pelo Governo, fica mais claro identificar de onde surgem, atualmente, as causas da inflação primária no Brasil. E, ainda segundo Galvêas, mais claro fica, também, o entendimento de porque não se pode combater a inflação sem controlar o déficit público, ou a provável inutilidade da política monetária sem uma ponderável contrapartida de política fiscal. O desdobramento poderia ser explicado, então, pela



espiral inflacionária, o círculo vicioso da inflação gerado pelos mecanismos de realimentação, que, ultimamente se convencionou chamar de "inflação inercial".

Paul Singer (25) discorda dessa visão. Segundo ele, desde que o país penetrou nos ares rarefeitos da inflação estratosférica, as teorias convencionais serviriam cada vez menos para interpretar o fenômeno, para explicar o seu comportamento e, sobretudo, para prever sua evolução futura. Continua-se a repetir, que a inflação decorre do "déficit público", do excesso de gastos governamentais coberto com emissão de moeda. Donde se conclui, de acordo com semelhante interpretação, que o único jeito de deter a escalada inflacionária seria um "choque fiscal" que "zerasse" bruscamente o déficit e assim tornasse desnecessárias novas expansões da chamada "base monetária".

Segundo Singer, o Governo acredita em tudo isso e trata de cortar seus gastos e conter o déficit, só não conseguindo maior êxito, provavelmente, porque ao mesmo tempo paga juros cada vez maiores sobre a dívida pública, o que inevitavelmente expande o componente financeiro do déficit. Seja como for, a política econômica praticada pelo Governo é completamente ortodoxa há meses e deveria ocasionar, no mínimo, a estabilização do ritmo de aumento de preços num patamar de 25% a 30% ao mes. Ocorre que a inflação não parou, alcançando os 36% e sendo provável que continue galgando patamares sempre mais altos, sem que os indicadores macro-econômicos da teoria convencional indiquem qualquer razão para isso.

Ainda de acordo com Singer, esses fatos podem demonstrar que o déficit público como provável causa da atual

inflação brasileira é um mito. A teoria em questão interpreta a subida contínua dos preços como resultado da demanda excessiva em relação à oferta, sendo o excesso de demanda causado pelo gasto mais que proporcional do Estado. Deste modo, e de acordo com os dados disponíveis, o déficit público assim concebido chegaria neste ano (1989), em algo como 8% do PIB. Teríamos portanto uma demanda de 108 face uma oferta de 100, supondo naturalmente que o resto da economia, representado pelo setor privado estivesse em equilíbrio. Segundo Singer, seria no mínimo fantástico supor que um excesso de demanda desta ordem de grandeza, que seria inteiramente eliminado por um aumento de 8% do valor nominal da oferta, pudesse causar uma decuplicação dos preços e mais do que isso! Bastaria comparar o tamanho da causa presumida - o déficit - com o tamanho do efeito - a inflação - para se verificar que a teoria convencional perdeu qualquer relevância que alguma vez pudesse ter tido para explicar a inflação brasileira nos anos correntes.

Eliana A. Cardoso (3) concorda com esse ponto de vista e, ainda, aponta algumas saídas. Eliana constata que, entre 1979 e 1985, a inflação brasileira dobrou três vezes. De 45% em meados de 1979 ela pulou para 100% em 1980-1982, e para 200% em 1983-1984. No final de 1985 e começo de 1986, a taxa anualizada de inflação alcançou 400%; e essa aceleração inflacionária não pode ser explicada por déficits orçamentários crescentes, financiados por expansão monetária. Para ela, isto não significa nem que os déficits não tenham sido grandes nem que eles tenham deixado de desempenhar um papel importante na sustentação de altas taxas de

inflação, mas que este processo tem que ser entendido à luz das mudanças ocorridas na forma de financiamento do déficit e da economia. Para Eliana, o aceleramento da inflação entre 1979 e 1985 está indissoluvelmente ligado à reversão do financiamento externo para interno, e do crescimento dos superávits comerciais que empurraram as taxas de juros e a inflação para cima.

Em contraste com esse processo, diz Eliana, a rápida monetização dos déficits fiscais levada a cabo pelo Plano Cruzado resultou num processo clássico de financiamento inflacionário. Uma das falhas do Plano Cruzado seria a de ter deixado de lado uma perspectiva integrada de estabilização e redução dos pagamentos da dívida externa. Atualmente, dado o tamanho da dívida, a consolidação fiscal provavelmente só será alcançada através de um imposto sobre capital e uma consolidação da dívida externa que implique na redução de seu pagamento.

Observa-se que uma das preocupações de Eliana A. Cardoso diz respeito ao equacionamento da dívida externa. Frederico Mazzucchelli (13) compartilha dessa preocupação. Para ele, a questão crucial é a identificação das causas efetivas do déficit público. Não obstante a validade das críticas que apontam a ineficiência e o desperdício, entende ele ser esta uma posição apenas parcial, que obscurece a real natureza do problema. Estudado numa dimensão mais ampla, o desequilíbrio das finanças públicas revela-se originário do próprio processo de ajustamento externo da economia brasileira, iniciado após a primeira crise do petróleo e até o momento inconcluso. Em outras palavras, a contínua crise das contas externas brasileiras, reflexo da sucessão de choques desfavoráveis (petróleo, juros,

preços, câmbio, etc), engendrou medidas de ajustamento interno e externo, que, por sua lógica, desestruturaram as finanças públicas.

Para Mazzucchelli, o uso indiscriminado de subsídios e incentivos fiscais, a contenção de preços e tarifas públicas, a quase compulsoriedade do endividamento externo do setor público, o redirecionamento da economia para as exportações (que pagam pouquíssimo imposto) e a própria aceleração da inflação, são os fatos que verdadeiramente explicam o déficit e a dívida pública. Sua conjugação implicou na queda da carga tributária e da capacidade de auto-financiamento das empresas estatais, fato extremamente nocivo numa conjuntura em que o investimento público se tornava cada vez mais importante na sustentação do dinamismo da economia. Apesar disso tudo, segundo ele, muitos analistas continuam a entender o déficit como uma consequência do excesso de despesas correntes sobre as receitas, sem qualquer qualificação. A discussão sobre o déficit público, apesar de absolutamente oportuna e meritória, tem, portanto apresentado um viés que dificulta a compreensão da situação atual da economia brasileira. Para Mazzucchelli é importante reter que a crise transcende, em muito, a questão do desequilíbrio financeiro do Governo. O manejo dos instrumentos tradicionais - política fiscal e monetária - se revela insuficiente para corrigir os desequilíbrios internos engendrados pela tentativa frustrada de ajuste externo. Em outras palavras, a inflação, a perda de dinamismo da economia, a retração dos investimentos produtivos, a especulação financeira, a queda do nível de emprego, são

fenômenos originários de um quadro de esgotamento de um padrão de desenvolvimento. Assim, segundo ele, o déficit público talvez seja apenas mais uma consequência do fim deste ciclo.

O enfrentamento da crise certamente exige a definição de profundas reformas no país, que modernizem suas estruturas, preparando-as para um novo período de expansão da economia. Mazzucchelli entende que a renegociação da dívida externa deve ser encarada como um tópico à parte, já que é pré-condição para o encaminhamento de todos os demais problemas. O fracasso dos esquemas convencionais de negociação está, assim, bastante claro. A insistência por este tipo de solução por parte dos Governos, bancos credores e instituições multilaterais ocasionou um fato inusitado: mais de cinco anos após a crise mexicana, a situação permanece rigorosamente a mesma. Reconhecendo essa realidade, o Brasil deve procurar demonstrar a incompatibilidade entre a manutenção da atual situação e os esforços de estabilização interna da economia. A mudança das condições que regem atualmente o serviço da dívida externa de forma a adequar o envio de recursos financeiros ao exterior às possibilidades da economia, é a questão central para Mazzucchelli, de cuja resolução depende a retomada do crescimento econômico com estabilidade e distribuição de renda.

Albano Franco (4), também compartilha dessa preocupação. Segundo ele, o desempenho externo, sobretudo o elevado saldo comercial brasileiro, também costuma ser apresentado como um indicador de dinamismo da economia. Desde esse ponto de vista, o crescimento e a sustentação das exportações, tanto de primários como de manufaturados, tem sido

um fator positivo na sustentação da renda e do emprego. Entretanto, o saldo externo não pode ser avaliado isoladamente, fora do quadro estrutural maior da economia. De fato, o saldo comercial tem sido a base material, desde 1983, para as elevadas transferências de recursos ao exterior, sob a forma de pagamento de encargos da dívida externa brasileira. Em 1988, essas transferências atingiram 5% do PIB, as maiores do mundo em termos relativos. Seu impacto fiscal tem sido devastador, na medida em que o governo, o grande devedor externo, se vê forçado a cobrir esse saldo com endividamento interno cumulativo. Sendo assim entendido o déficit público, e portanto a inflação, tendem a agravar-se quando se insiste em fazer elevados superávits em conta corrente com o exterior. Daí que não se conseguem remover as causas estruturais do déficit, e da inflação, sem um equacionamento tolerável do problema da dívida externa, reduzindo as transferências ao exterior e redirecionando esses recursos para reforçar a capacidade de crescimento a médio e longo prazos da economia brasileira.

Um outro ponto de vista, conceitualmente distinto, é o que caracteriza o déficit público como um déficit fiscal, e, segundo essa visão, a melhor maneira de sanear-lo seria um choque fiscal.

Ernesto Lozardo (11) é um dos debatedores que já apresentou essa visão. O seu raciocínio se iniciava a partir da análise da política de ajustamento interno do FMI. Segundo esse organismo, o ajustamento deve ser obtido reduzindo-se os gastos e o déficit do governo, o poder aquisitivo da classe trabalhadora e

a quantidade real de moeda no mercado financeiro. A causa da inflação, a seu ver, tem endereço certo. É o volume da dívida líquida global do setor público brasileiro, que é composta das dívidas interna e externa. O custo dessas dívidas está incorporado às contas do déficit público brasileiro. Desde 1976, na medida em que o governo não tinha recursos próprios para financiar os seus déficits, lançou mão do endividamento público por meio da colocação de títulos da dívida pública com correções monetária e cambial. Na medida em que foi crescendo o estoque da dívida pública elevou-se, também, o nível real dos juros.

Para Lozardo, o receituário correto que deveria ter sido aplicado para ajustar o crescimento econômico e manter o nível geral dos preços seria a reforma tributária. Essa reforma tributária deveria tanto aumentar a arrecadação do governo quanto ser progressiva e ampliar a base da arrecadação fiscal. O ajustamento econômico por meio da reforma tributária teria evitado o estrangulamento do crescimento pelo componente financeiro das dívidas interna e externa, e, certamente, recuperaria o nível de poupança do setor público. Sem esta poupança não haverá crescimento na economia tão pouco investimentos necessários para sustentar o crescimento econômico. Como veremos mais adiante, Lozardo atualmente parece compartilhar de outras visões à respeito do déficit público.

Marcos Cintra Cavalcante de Albuquerque (1) tem uma visão semelhante. Para ele do ponto de vista do processo inflacionário brasileiro, o conceito relevante de déficit público seria o nominal, e não o operacional ou primário (estes últimos mediriam mais adequadamente o impacto da contração fiscal na

demanda agregada). Como uma das origens da inflação brasileira pode estar no encilhamento financeiro do setor público, a atenção deveria ser concentrada na capacidade do Governo financiar seu déficit nominal. Este situou-se em 1988 em cerca de 50% do PIB. Em contrapartida, a carga tributária líquida no Brasil é de 10% do PIB. Assim, qualquer desequilíbrio ou queda na propensão do setor privado a financiar o déficit público nominal significa de pronto a necessidade de monetização da dívida. Cabe acrescentar que, no momento, cerca de metade do déficit operacional do setor público já é financiado por via inflacionária, ou seja, por emissões monetárias.

A única saída estaria então no ajustamento fiscal imediato, num radical programa de privatização, no redirecionamento do setor público, na recuperação das receitas tributárias (a sonegação atinge 50% da arrecadação), num Banco Central independente. Enfim, numa mudança drástica do regime monetário-fiscal.

Jaime Magrassi de Sá (22) propõe medidas parecidas. A esperança dele decorre de se estar agora reconhecendo que não é com mais imposto que se corrige esse quadro altamente perverso. Ao contrário, é reduzindo o peso das alíquotas e ampliando a base de entes sujeitos à incidência fiscal que se começariam a reduzir as pressões financeiras que afogam a conjuntura. Se a essa concepção tributária se junta um corte severo nas despesas - administrativas, de incentivos fiscais e de subsídios - estaríamos modelando uma política orçamentária diametralmente distinta da atual. E se deixássemos as tarifas públicas livres do

guante regulador, que provoca a alimenta déficits, estaríamos completando o quadro de saneamento conjuntural.

Tentando desmistificar a participação das empresas estatais no déficit público, Paulo Sandroni (23) faz a seguinte pergunta: qual a origem do déficit destas empresas? Se considerarmos o déficit em sua expressão mais simples, isto é, como resultante de despesas maiores do que as receitas, e examinarmos a evolução dos principais componentes de ambas poderíamos avançar no esclarecimento da questão. Vejamos a evolução de algumas despesas, como os salários e encargos sociais, os encargos financeiros e as amortizações, entre 1980/1986, e comparemos com a dinâmica das receitas operacionais destas empresas estatais durante o mesmo período, segundo dados da Sest. Pode-se observar que o crescimento da massa salarial no período considerado alcançou apenas 8%. Como o nível real médio de salários diminuiu em termos reais na maioria das empresas estatais, o mais provável é que o número de trabalhadores, ou seja, o emprego tenha crescido mais do que 8% entre 1980/1986. Mas, para Sandroni, a comparação relevante é com a receita operacional. Como esta última cresceu em termos reais também apenas 8%, pode-se dizer que do ponto de vista do déficit o aumento da massa de salários foi neutro: a proporção da massa salarial na receita operacional se manteve constante no período, e em torno dos 17%. Não se pode dizer o mesmo de outras despesas como os encargos financeiros e as amortizações. O crescimento real destes dois tipos de despesas foi vertiginoso: 147% e 173% respectivamente entre 1980 e 1986!

Se em 1980 a soma das despesas com juros e amortizações

não alcançava o total de salários e encargos sociais pagos, em 1986 eram mais de duas vezes superiores a estes gastos. Na medida em que, segundo a Sest, os investimentos das empresas estatais caíram 30% no período e os "outros custeios" cresceram apenas 9%. Para Sandroni, não há dúvida que o desequilíbrio orçamentário destas empresas deveu-se basicamente aos encargos das respectivas dívidas interna e externa, isto é, as despesas com juros e amortizações.

A contração das receitas também teria contribuído para a expansão do déficit destas empresas. O fato de as receitas operacionais terem crescido 8% em termos reais não deveria nos iludir, uma vez que o produto destas empresas aumentou bem mais do que isso no período considerado.

Quem se beneficiou com a queda real destes preços? Todos os que consumiram tais bens e serviços, mais especialmente o setor privado da economia (leia-se grandes empresas, uma vez que o público em geral não consome aço plano, transporte ferroviário de carga ou serviços portuários, enquanto as empresas do setor privado além de adquirí-los, compram também energia elétrica, derivados de petróleo, telecomunicações etc). Assim, com seus preços defasados, as estatais na verdade teriam subsidiado regamente o setor privado da economia entre 1980 e 1986.

Para Sílvio Rodrigues Alves (2) e Roberto Nicolau Jeha (7), além do caráter fiscal do déficit público existiria o complicador dos encargos da dívida pública.

Duas causas, até correlatas, explicariam essa situação



de desequilíbrio financeiro das finanças públicas. A primeira, é que houve uma grande perda de receita fiscal líquida nos últimos anos. Considerando-se o ano base de 1973, quando a receita fiscal líquida era de 17,43% do PIB, esse número no decorrer dos anos seguintes foi baixando progressivamente até alcançar em 1985 8,90%. Pois bem, fazendo-se a conta ano por ano de quanto essa queda representou de perda de receita para o governo nesse período, caso se tivesse mantido o percentual de 1973, chega-se a cifra de US\$ 120 bilhões em dólares correntes. Quando se sabe que a dívida líquida do setor público em dezembro de 85 era de US\$ 118 bilhões, a conclusão incrível a que se chega é que a simples permanência da relação receita fiscal líquida/PIB de 1973 teria sido suficiente para zerar o endividamento público ou, de maneira mais lógica, teria permitido que - a um mesmo nível de endividamento, supondo-se alocação racional de recursos - a maior parte deste montante tivesse sido direcionada para investimentos na área social e econômica, com contribuição muito positiva para o PIB.

A segunda causa seria uma contrapartida da primeira. Perdendo receita fiscal, o Governo buscou, "via" endividamento externo e interno, recursos necessários para o seu custeio e investimento. A situação atual das nossas contas externas reflete com crueza a brutal transferência de divisas que o Brasil foi obrigado a fazer. De 83 a 87, remetemos algo estimado em torno de US\$ 33 bilhões para o exterior. A dívida externa, sendo hoje 85% de responsabilidade do Estado, teria contribuído assim decisivamente para debilitar ainda mais a sua estrutura financeira. Para saldarmos o seu imenso serviço, tivemos que nos

valer basicamente - nos últimos anos - de crescentes superávits comerciais, obrigando o setor público a comprar em cruzados cada vez mais dólares do setor privado tendo que, para pagá-los ou emitir, ou se endividar junto ao mercado financeiro. O efeito disso foi um gigantesco aumento da dívida pública interna, que pulou de 6,4% do PIB em 1980 (US\$ 10,2 bilhões) para aproximadamente 32% do PIB (US\$ 100 bilhões), nos dias de hoje.

Estes dois fluxos negativos de recursos explicariam a desarticulação das finanças públicas e um aumento do déficit público, que, de praticamente zero em 1980, hoje estima-se estar por volta de 7% do PIB. Só seu componente financeiro representa 4%. Custeio, investimento, transferências e subsídios compõem os outros 3% do PIB. Este número é insuportável para uma economia saudável, e se poderia mesmo associá-lo como um dos responsáveis pelo altíssimo patamar inflacionário atual.

Para voltarmos a crescer, diz Jehu, seria imperioso reduzir o déficit público para algo em torno de 2% a 3% do PIB. Isto faria com que houvesse o declínio da inflação e sinalizaria a retomada dos investimentos públicos e privados.

Para alcançar este objetivo será necessário que em nível de Estado haja uma racionalização e moralização dos seus custeios, uma priorização correta dos seus investimentos, a eliminação de transferências de recursos com fins políticos e a gradativa, mas firme, eliminação de subsídios. Políticas tributárias, administrativas e de privatização tendo em vista esses fins, deveriam ser implantadas.

Valdir Ramalho (21) parece ter uma posição interessante



a respeito do déficit público. Para ele, a tese de que o presente déficit público brasileiro se deve predominantemente às despesas com juros parece ter bastante plausibilidade, a julgar pelas raríssimas discordâncias que tem enfrentado desde que foi lançada. Contudo, para ele a tese é errada, e seu apelo intuitivo decorre de um erro de raciocínio que concerne a percentagens. Assim, na análise específica do déficit público no caso brasileiro, a tese dos juros como causa do déficit ganhou plausibilidade também em decorrência de um erro mais sutil, o da atribuição de causalidade na ocorrência de um processo dinâmico.

De acordo com Ramalho, nenhuma entidade pode entrar em desequilíbrio financeiro meramente por causa de despesas com juros, pois não há juros sem dívida anterior; e é necessário que haja um desequilíbrio financeiro prévio que seja coberto com tal endividamento. Em vez de se dizer que os déficits presentes são causados por juros, dever-se-ia dizer que eles são consequência de uma sucessão de déficits passados (remontando pelo menos ao final dos anos sessenta), que foram financiados a taxas de juros em aberto, gerando uma dívida suscetível de elevações em contextos de taxas de juros crescentes, como ocorreu.

Afastada a então denominada falácia de que as despesas com juros sejam causa do desequilíbrio orçamentário do setor público brasileiro, começa a ficar claro também que administrar a redução da taxa interna de juros não pode ser algo colocado como meio importante de eliminação daquele desequilíbrio, isto é, não pode ser colocado no mesmo nível qualitativo de medidas de redução das despesas em geral.

Décio Garcia Munhoz (15) não tem essa visão de déficit

fiscal. Segundo sua visão, a questão dos déficits públicos brasileiros constitui uma autêntica "caixa preta", a despeito de todo o esforço que se tem feito para a discussão aberta do tema, à base dos dados (corretos) registrados pelo próprio governo. E toda a dificuldade decorreria da postura ideológica de lideranças locais, e de instituições internacionais, da qual se aproveitam certas áreas do governo para manipular informações na busca de apoio político.

Para Munhoz a realidade chocante é que o governo gasta muito menos do que arrecada, e a folha de salários atinge apenas 31% das receitas (bem abaixo de limite constitucional de 65%). E toda a desorganização das finanças da União teria surgido em decorrência do modelo incorreto de unificação orçamentária que, apartir de 1986, jogou encargos novos (e indevidos) para o Tesouro, deixando os recursos dessa instituição em poder do Banco Central (e sem remuneração ao Tesouro). Além disso, os juros da dívida pública, em níveis absurdos face à especulação financeira promovida pelo Banco Central, foram transferidos para o Tesouro.

De acordo com Munhoz, até novembro de 1988 o orçamento fiscal registrou superávit próximo de Cz\$ 800 bilhões - ou US\$ 1,5 bilhão, e assim mesmo as receitas do Tesouro estavam sendo subestimadas pelo Ministério da Fazenda, ao considerar os recursos já arrecadados, mas em trânsito no sistema bancário. E o desequilíbrio orçamentário teria decorrido das despesas financeiras, de Cz\$ 3,7 trilhões até novembro de 1988.

Ora, revistos os critérios incorretos adotados na unificação orçamentária e as relações entre o Tesouro e o Banco



Central, e impedido o Banco Central de girar em forma especulativa a dívida mobiliária (passando a remunerar os títulos em operações no curto prazo com taxas inferiores à inflação), o mais provável resultado, segundo Munhoz, seria um excepcional superávit fiscal; explicável tanto pelos inúmeros pacotes aumentando os tributos, como pelos cortes de despesas que vêm parализando investimentos e desestruturando a máquina administrativa.

Segundo Munhoz, o único problema realmente existente, na área das finanças públicas, são os encargos financeiros que a agiotagem promovida pelo Banco Central com os títulos públicos acarretam ao Tesouro. É a velha ciranda financeira - a famosa loteria de ganhadores certos e perdedor eleito - o Tesouro, ou melhor, todos nós.

Fabrício Augusto de Oliveira (17) também compartilha dessa visão de caráter financeiro do déficit público. De acordo com Fabrício, não se pode pensar hoje apenas no Estado fiscal no sentido clássico, mas é também necessário considerá-lo em sua feição financeira e produtiva. É preciso distingui-lo, nessa dimensão, entre o agente que demanda recursos para desempenhar suas tarefas e honrar seus compromissos e os elementos causadores de uma eventual posição deficitária. Se a demanda de dinheiro que deriva das múltiplas atividades do Estado considerado em sua totalidade complexa supera a sua capacidade de atendê-la por seus próprios meios, é inevitável que ele venha a disputá-lo no mercado com o setor privado. Os prováveis efeitos exercidos sobre as taxas de juros e a inflação dependeriam do volume de recursos demandados. E, quanto maior for este volume, maior será o impacto

sobre aquelas variáveis. Este processo conhecido na literatura econômica como "crowding out" (efeito expulsão) do setor privado pelo setor público implica a transferência de recursos, que serão maiores, quanto maior for a demanda de crédito, do último para o primeiro, via pagamento do serviço da dívida. A reversão deste processo, quando ele se auto alimenta com rebatimento negativo sobre os juros, a inflação e a atividade produtiva, exige a identificação dos principais componentes de gastos que pressionam o governo em suas necessidades de recursos, com vistas a combater o mal pela raiz.

O rigoroso processo de ajustamento a que foi submetido o setor público brasileiro a partir de 1979, e aprofundado após os acordos firmados com o FMI em 1983, terminou por praticamente equilibrar, do ponto de vista operacional, as receitas e despesas públicas globais. Todavia, o crescente desequilíbrio financeiro do Estado tem impelido este organismo a expandir comprometedoramente, ano pós ano, a sua dívida para honrar seus compromissos, disputando com (e transferindo) maciços recursos para o setor privado. A natureza financeira e estrutural desse déficit revela que não será apenas com o aumento dos impostos e o corte de despesas que ele será equacionado. Importa, portanto, esclarecer o seu ponto nevrálgico.

Fabrizio argumenta que a questão do déficit público não possui uma feição estritamente fiscal, e não será, segundo ele, apenas com cortes de gastos e aumento de carga tributária que o problema será equacionado - como alguns economistas tem apregoado. Quando se afirma que, sem a redução dos juros (o



componente que, para Fabrício, alimenta o crescimento da dívida interna e externa) não há solução à vista para o problema, quer-se dizer que o desequilíbrio não será corrigido, por mais austera que seja a política fiscal. E a questão do déficit público continuará como arma brandida pelos adversários da presença do Estado na economia para denunciar os seus malefícios, obliterando o fato de que foram seus próprios pares, para dela se beneficiarem, que o conduziram a essa situação.

A preocupação com os juros altos também pode ser percebida nos argumentos de Antonio Kandir (9). Aqui se afirma que o atual governo, em fim de mandato, não teria legitimidade política para promover um ajuste fiscal importante. O resultado é que toda ortodoxia do governo se concentra na política de juros altos. O problema inflacionário tende a se agravar, dado que a elevação dos juros leva o endividamento do governo a crescer de forma significativa e rápida. Assim, sustentar uma política de juros altos tornará, segundo Kandir, a situação patrimonial do Estado ainda mais desequilibrada.

Tentando alertar contra a excessiva preocupação com o peso dos encargos da dívida pública sobre o déficit, Antonio Carlos Lemgruber (10) diz que a aritmética do déficit público brasileiro revela, de fato, que o pagamento do serviço da dívida pública (interna e externa), aí incluída a correção monetária (e cambial), é, sem dúvida alguma o principal componente das despesas.

Cabe notar que, lamentavelmente, muitos analistas que diagnosticam corretamente o aspecto financeiro do déficit público, produzem recomendações de política econômica que podem

aparecer como equivocadas. Por exemplo, já que o grande componente do déficit é o serviço da dívida, a solução consistiria em reduzir ou eliminar essas despesas financeira "via" redução dos juros reais, mudança nas regras de correção monetária (ou cambial), moratória ou mesmo calote interno. É lógico, para analistas que raciocinam como Lemgruber, que este caminho simplista desorganizaria por completo a economia, com a virtual paralização do mercado de crédito (no seu sentido mais amplo) levando a uma profunda recessão e provocando uma hiperinflação que, supostamente, esta política pretendia evitar. Sem mencionar, "en passant", no agravamento brutal da distribuição da renda social.

Estes mesmos analistas também costumam dizer que - tendo em vista o forte componente financeiro - não adiantaria nada cortar a despesa pública via contenção de salários, demissão de funcionários, pois o máximo que se conseguiria com isso seria diminuir o déficit global em 2% ou 3% do PIB. Esta conclusão, na opinião de Lemgruber, é errada, mas não há como negar que esta análise contém um elemento importante a ser considerado: de fato, a natureza do déficit público brasileiro é tal que não se consegue mais resolver inteiramente o problema apenas com a redução do gasto público. Porém, também é errado dizer que de nada adianta cortar os gastos, porque há a necessidade de se produzir um "superávit operacional" nas contas públicas para fazer frente aos juros nominais da dívida global.

Desse modo, o corte de gastos, e também a privatização de ativos, seriam condições necessárias mas não suficientes para

a eliminação do déficit público. Há muita preocupação com o impacto da taxa real de juros sobre o déficit operacional, mas ignora-se que o mais sério problema talvez seja o enorme impacto da correção monetária (ou cambial) sobre o déficit global nominal. É este déficit, de 30% do PIB, que precisa ser reduzido. A privatização dos ativos do governo e o corte do gasto público poderiam produzir esta redução, e de forma bem mais rápida do que se imagina, na medida em que a inflação responderia com rapidez a este choque fiscal.

Ernesto Lozardo (12) também se preocupa com o componente financeiro do déficit. Para ele, as raízes do atual déficit público foram fincadas na excussão do II PND a partir de 1975, porque o contínuo aumento da colocação de títulos públicos, para cobrir os gastos daquele programa, fez com que a estrutura do déficit viesse a ser quase totalmente financeira. Pode-se concluir, então, que os principais causadores do elevado nível de déficit público seriam as suas fontes de financiamento, as dívidas interna e externa.

Para Lozardo, a solução da questão do déficit público iniciar-se-ia pela redução do nível do endividamento interno e externo do país. No entanto, enquanto não se consegue diminuir o estoque dessas duas dívidas, o importante seria congelar seu crescimento e ao mesmo tempo alongar o perfil de vencimento. Poder-se-iam trocar títulos de curto por longo prazo no estoque da dívida interna. O mesmo deveria ser feito com relação à dívida externa. Aumentar o perfil de vencimento, bem como dilatar o prazo de carência de amortização da dívida. O perfil de vencimento da dívida interna deve seguir a mesma direção do da

dívida externa.

Ernane Galveas (6) também tem uma solução para a dívida interna, segundo seu ponto de vista, a dívida mobiliária interna é basicamente a contrapartida do déficit público.

Atualmente, o desregramento do setor público atingiu um ponto tão surpreendente, que até os analistas mais atentos se confundem e passam a discutir se o déficit público produz a dívida, ou vice-versa, se é o serviço da dívida que gera o déficit. Uma complexa e confusa interação de causa e efeito, mas serve para indicar que dívida interna e déficit público são irmãos siameses e que ambos deverão ter solução simultânea.

Para Galvêas, por exemplo, existe uma estreita correlação entre inflação, dívida pública e déficit orçamentário do governo, numa ordem inversa, que começa com o déficit. Alguns analistas completam esse quadro com a inclusão da dívida externa, na seguinte sequência. Os encargos da dívida externa seriam os principais responsáveis pelo déficit público, que se transformaria em dívida interna, criaria expectativas inflacionárias e, daí, inflação. O que não se enxerga é que há uma parte da dívida externa que ajudou a financiar o déficit público e, pois, contribuiu para a política de combate a inflação.

Galvêas propõe resgatar a dívida interna com expansão da base monetária, isto é, mediante crédito em conta bancária dos investidores. Logicamente os credores não manteriam aí todo o seu dinheiro e muita gente pensa que isso poderia representar uma maciça emissão de papel moeda, o que não seria verdadeiro. Em

época de inflação galopante, o público carrega pouco papel-moeda e, portanto, deverá sair para comprar outros haveres - como ações, cadernetas de poupança, ouro, dólar, ou mesmo papéis do governo, nesse caso gerando uma procura maior que a oferta, cujo resultado poderia até mesmo ser a redução da taxa de juros.

A dívida mobiliária federal, interna, não é um problema insolúvel. Um governo sério e competente poderá encontrar solução para eliminar o déficit orçamentário e reduzir a dívida a proporções administráveis. Um governo com razoável credibilidade e apoio popular poderá convencer o público a comprar seus títulos com maior prazo e menores juros. Pode até ser uma questão pura e simples de credibilidade e, portanto, não custa esperar até março de 1990.

Álvaro Antonio Zini Jr. (26), também preocupado com o peso dos encargos da dívida interna sobre o déficit público, entende que o setor público brasileiro passa por uma grave crise financeira, e esta situação surgiu devido à maneira inadequada de enfrentar os problemas surgidos nos anos 70. As manifestações desta crise seriam o déficit orçamentário, a queda dos investimentos e a inflação.

Segundo Zini, o que se precisa é de um esquema saudável de financiamento do setor público. A dívida mobiliária federal é de títulos de curto prazo (60 dias em média) e é extremamente líquida, pois há garantia implícita de recompra. Rola-se uma média de US\$ 30 bilhões diariamente no overnight.

Além de fundar a dívida, há que extinguir a correção monetária. Fundar uma dívida significa estender os prazos de um endividamento de curto prazo, dando em troca, maiores garantias

de pagamento. A proposta delineada por Zini supõe um programa de combate à inflação que "zere" o déficit público, e consiste em:

1) o governo deveria converter, compulsoriamente, toda a dívida mobiliária em títulos de 10 anos com 5% de juros ao ano, e o início da amortização se daria a partir do oitavo ano.

2) para cobrir os juros da dívida consolidada, seria criado um tributo específico extraordinário.

3) constituir um fundo de amortizações em moedas fortes e ações de estatais.

4) os títulos não teriam cláusula de correção monetária.

5) estabelecer uma "Administração do Fundo de Amortização" composta por diretores irremovíveis por ato do Executivo.

6) 10% da dívida existente no momento do plano seriam transformados em moeda para remonetizar a economia.

7) o governo deve dar apoio técnico para a implantação de um mercado secundário de títulos da dívida fundada.

Em conclusão, segundo Zini, não se pode continuar a praticar a "política" da dívida que se tem hoje. Fundear o barco da economia e lastrear a dívida pública é, segundo Zini, o passo necessário para evitar o naufrágio.

4 - CONCLUSÃO:

Para tentarmos concluir algo sobre a atual questão do déficit público brasileiro, talvez precisássemos voltar no tempo, para, pelo menos, o final do período conhecido como "Milagre Brasileiro".

Nesta época, por volta de 1973, a economia do Brasil, e do resto do mundo, enfrentou um grave choque externo causado pela repentina alta dos preços do petróleo. O Governo daquela época, ao invés de priorizar o ajuste interno e o externo mascarou o problema com o II PND. Não que o programa não tenha sido importante, longe disso, mas a sua forma de implementação - investimentos diretos do Estado - e financiamento - títulos - iniciaram o agravamento da dívida pública.

A implementação do programa através de investimentos públicos diretos levou o Estado a incorrer em déficit que, na época, talvez, necessitasse apenas de um ajuste tributário para ser coberto. Porém as facilidades de crédito junto ao mercado financeiro internacional e a possibilidade de colocação de títulos da dívida pública junto ao mercado interno levaram o Governo daquela época a adotar essa solução (da emissão financeira), para cobrir o déficit público.

No final de 1979, com o abrupto estancamento das fontes de recursos externos, tornou-se cruamente visível o desequilíbrio financeiro do Governo; porque uma das fontes de financiamento secou e restou somente a opção dos títulos da dívida pública ou o mal visto imposto inflacionário - emissão primária de moeda - para cobrir o déficit público.

Tornou-se visível também que o arranjo institucional envolvendo as principais entidades das finanças públicas do país - Tesouro Nacional, Banco Central e Banco do Brasil - e os seus instrumentos de controle - orçamento e contabilidade - era de tal forma confuso que inviabilizava qualquer controle e análise de causas e consequências do déficit público. Assim o Governo vem desde 1982, num esforço concentrado para se organizar e medir mais precisamente o seu déficit.

O contínuo aumento da colocação de títulos da dívida pública, seja para cobrir déficit público, ou para enxugar a liquidez do setor exportador e assim conseguir os dólares necessários ao pagamento da dívida externa, ou ainda para fazer política monetária, fez com que a estrutura do atual déficit viesse repousar sobre aspectos puramente financeiros, situação agravada seriamente pelo encurtamento do vencimento dos títulos (hoje quase que diário).

Hoje, o Governo chegou numa situação em que, devido aos ajustes ocorridos (principalmente corte de gastos e aumento de impostos), existe um superávit primário, no sentido de que não se incluem correção monetária e juros. Porém os encargos da dívida pública o levam a incorrer num déficit operacional de mais ou menos 4% do PIB, ficando claro o peso desses encargos sobre os recursos da União.

Pode-se dizer, então, que a grande questão a respeito do déficit público é aquela que fala sobre o pagamento dos juros da dívida pública. Para solucionar essa questão existem, principalmente, duas propostas: uma, que propõe o alongamento do perfil da dívida pública de tal forma que esses encargos sejam

distribuídos no tempo e com um juro menor - a meu ver a mais viável - e outra, que propõe um aumento no superávit primário para honrar o pagamento dos juros da dívida pública. Essa proposta, a meu ver, teria alguns senões, como por exemplo o fato de que a geração de um superávit primário por um longo período de tempo acarretaria sérios problemas para a economia como um todo, por exemplo, do tipo recessivo, e além disso, mesmo após um esforço hercúleo para conseguir esse superávit, ele não seria suficiente para amortizar uma parte significativa dessa enorme dívida interna.

BIBLIOGRAFIA:

- (1)ALBUQUERQUE, Marcos C. C. de. O Risco de Hiperinflação. Folha de São Paulo. São Paulo, 11 de junho de 1989, p. B-2.
- (2)ALVES, Silvio R. Tratamento da Correção Monetária dos Juros da Dívida Interna. Revista de Economia Política. São Paulo. 9(3) : 68-83, junho/setembro, 1989.
- (3)CARDOSO, Eliana A. O Processo Inflacionário no Brasil e suas Relações com o Déficit e a Dívida do Setor Público. Revista de Economia Política. São Paulo. 8(2) : 5-20, abril/junho, 1988.
- (4)FRANCO, Albano. O Desafio da Década de 90. Folha de São Paulo. São Paulo, 12 de setembro de 1989, p. C-2.
- (5)GALVÊAS, Ernane. Inflação e Déficit Público. Folha de São Paulo. São Paulo, 11 de setembro de 1988, p. B-2.
- (6)_____. A Dívida Interna. Folha de São Paulo. São Paulo, 24 de setembro de 1989, p. C-2.
- (7)JEHA, Rberto N. O Déficit Público e a Situação Econômica. Folha de São Paulo. São Paulo, 26 de abril de 1988, p. A-22.
- (8)JOIA, Sonia. Déficit Público - de Onde Veio Para Onde Vai. Balanço Financeiro. São Paulo, 92 : 14-23, novembro, 1987.
- (9)KANDIR, Antonio. A Herança do Plano Verão. Folha de São Paulo. São Paulo, 12 de fevereiro de 1989, p. B-2.
- (10)LEMGRUBER, Antonio C. Duas ou Tres Coisas Sobre Privatização e Déficit. Folha de São Paulo. São Paulo, 3 de junho

de 1988, p. A-28.

(11)LOZARDO, Ernesto. Como Sair da Crise. Folha de São Paulo. São Paulo, 29 de outubro de 1988, p. B-2.

(12)_____. A Armadilha do Déficit Público. Folha de São Paulo. São Paulo, 3 de maio de 1988, p. A-24.

(13)MAZZUCHELLI, Frederico. Déficits, Dívidas e Financiamento da Economia. Folha de São Paulo. São Paulo, 6 de abril de 1988, p. A-24.

(14)MENDES, Marcos J. A Controvérsia à Respeito do Caráter Fiscal ou Financeiro do Déficit Público Brasileiro: Tres Diagnósticos e uma Conclusão. Revista de Finanças Públicas. Brasília, 373 : 26-34, 1988.

(15)MUNHOZ, Dércio G. O "Verão" e Como Chegar à Primavera. Folha de São Paulo. São Paulo, 23 de janeiro de 1989, p. B-2.

(16)_____. Finanças Públicas, Entre a Farsa e a Comédia. Folha de São Paulo. São Paulo, 9 de abril de 1988, p. A-22.

(17)OLIVIERA, Fabrício A. A Questão do Déficit Público. Campinas, Instituto de Economia da Unicamp, mimeo, 1986.

(18)OLIVEIRA, João do C. Déficit dos Orçamentos Públicos no Brasil: Conceitos e Problemas de Mensuração. Brasília, SEPLAN/UnB, mimeo, 1986.

(19)RAMALHO, Valdir. Vinte e Cinco Tópicos Sobre o Déficit Público. Rio de Janeiro, F.G.V., mimeo, 1987.

(20)_____. O Déficit Público Global Como Indicador Consistente Para a Política de Estabilização. Rio de Janeiro, F.G.V., mimeo, 1986.

(21)_____ Caráter "Financeiro" do Déficit Público - Apreciação de um Diagnóstico. Rio de Janeiro, F.G.V., mimeo, 1986.

(22)SÁ, Jayme M. de. Armadilhas. Folha de São Paulo. São Paulo, 4 de agosto de 1989, p. B-2.

(23)SANDRONI, Paulo. As Estatais, a URF e o Déficit Público. Folha de São Paulo. São Paulo, 5 de julho de 1988, p. A-24.

(24)SENNA, José J. Tres Conceitos de Déficit. Folha de São Paulo. São Paulo, 26 de fevereiro de 1989, p. E-2.

(25)SINGER, Paul. Mitos a Cerca da Inflação - O Déficit Público. Folha de São Paulo. São Paulo, 4 de outubro de 1989, p. C-2.

(26)ZINI Jr.,Álvaro A. Fundar a Dívida Pública do Brasil. Folha de São Paulo. São Paulo, 18 de janeiro de 1989, p. B-2.