

A crença inabalável em um futuro de opulência, um traço básico de nossa identidade, sempre afastou do brasileiro o medo de se endividar. Diante dos tesouros que existem no subsolo ou no fundo do mar, quem se importa com os termos de troca entre o presente e o futuro, a taxa de juros?

Nessas condições, é gigantesca a preferência pelo consumo hoje, relativamente ao futuro, por que esperar? O crescimento do endividamento familiar nos últimos anos trouxe preocupações com essa psicologia do "aqui-agora", que pode ser associada ao consumidor de baixa renda, carente em educação financeira, incentivado a comprar e que facilmente se enreda em endividamento excessivo.

A má notícia é que nossas autoridades operam exatamente com a mesma lógica: desde que possam parcelar, qualquer dívida é aceitável.

A teoria econômica ensina que, se as finanças públicas são sustentáveis, a dívida de hoje são os impostos de amanhã e não há como escapar disso, ao menos em um país onde os governos não podem deixar bombas para os seus sucessores.

Como isso parece um tanto distante de ser o nosso caso, cabe perguntar se os números efetivamente confirmam que o governo não se endividou em excesso. Será que estamos fazendo as contas direito?

Vamos começar pela parte fácil da resposta: se olharmos a dívida externa — a mais perigosa, pois precisa ser paga numa moeda que não a nossa — as notícias são boas. As três esferas de governo devem US\$ 116 bilhões, mas o Banco Central (BC) possui ativos em dólar no valor de US\$ 376 bilhões. A posição líquida é credora (US\$ 260 bilhões) e maior que a dívida externa do setor privado (US\$ 171 bilhões).

É uma situação inédita para nós e se deve à brutal acumulação de reservas, a qual, todavia, não tem propriamente a ver com superá-

vits comerciais ou à nossa competitividade, mas com entradas de capital relacionadas à política monetária americana. Pouco importa, os efeitos são conhecidos, o BC vende dívida interna para arrumar os recursos para comprar esses dólares excedentes, ou seja, troca dívida externa por interna ao acumular reservas.

Para muita gente o fato de a dívida externa ter se "domesticado" resolve todos os nossos problemas, o que está muito longe da verdade. Pelo contrário, essa configuração deixa mais clara uma patologia com a qual nos debatemos há anos: uma hiperinflação de desejos que o mundo político se esmera em converter em "obrigações do Estado" em absoluta desproporção com a capacidade da sociedade em pagar essas contas.

A novidade é que não podemos mais fechar a conta no exterior ou com emissões de papel pintado. Com essa restrição, qualquer nova despesa significa tributar nossos próprios filhos e netos, nos termos de uma debochada maldição enunciada por Herbert Hoover, presidente dos EUA entre 1929 e 1933: "bem-aventurados os jovens, pois eles herdarão a dívida pública".

Em razão do descontrole dos últimos dois anos, que o governo tenta encobrir com truques baratos de contabilidade, muitos enxergam um sério e perigoso retrocesso. Será que não estamos vendo o problema da dívida pública no seu exato tamanho?

GUSTAVO FRANCO



O TAMANHO DO PROBLEMA

Tipicamente, a primeira pergunta de quem olha a dívida interna é o que exatamente entra na conta, sendo esse o caminho mais comum pelo qual a complacência se intromete na métrica e dela se serve para ocultar o tamanho do problema. A resposta certa deveria ser "tudo", mas a oficial é que devemos olhar a "dívida líquida", que está em 35% do PIB, um número típico para um país emergente, não fora o fato de um artifício contábil tirar dessa conta as operações do Tesouro com o BNDES, que elevariam esse número para uns quarenta e poucos por cento.

Outro problema é que o conceito internacionalmente aceito é o de "dívida bruta" que, na metodologia do governo, está em 59% do PIB (incluindo as operetas com o BNDES), um número já não muito consistente com a classificação de risco soberano do país. Os especialistas preferem olhar para a dívida bruta, entre outras razões, porque não há como usar os dólares das reservas para pagar a dívida interna.

Mais outro problema é que as normas internacionalmente aceitas de contabilidade indicam que a nossa dívida bruta é maior: 68% do PIB. O ministro da Fazenda insiste em discordar do FMI nesse assunto, o que é mais ou menos como uma empresa listada questionar uma diretriz internacional de contabilidade.

Sessenta e oito por cento do PIB é um número muito elevado para um país emergente, mas se-

ria ótimo se fosse só isso. Existem muitos problemas ainda não contabilizados. Um exemplo: numa empresa mista como a Petrobras, se o acionista controlador pratica populismo tarifário, não deveria indenizar a empresa, como era feito no passado através da chamada "conta petróleo"? A Moody's reduziu a classificação de risco da Petrobras em razão de seu elevado endividamento, que cresceu US\$ 16,6 bilhões apenas no primeiro semestre. Qual seria o saldo da "conta petróleo" hoje, caso ainda existisse?

Coisa parecida se passa no setor elétrico, onde parte significativa dos custos da "redução na conta de luz" ficou para o Tesouro. E também nos bancos públicos, toda vez que o crédito não é concedido de acordo com as melhores práticas bancárias ou os bancos são instruídos a apoiar "campeões". Não há dúvida que os custos de muitas políticas públicas, cujo mérito sempre se pode discutir, ainda não foram contabilizados na dívida pública.

É inafastável a reflexão: são anos para consertar, bastam meses para estragar.

Mas ainda não acabou: a previdência do servidor, e algumas outras "despesas de caráter continuado", como as da saúde, são obrigações que não reconhecemos como dívidas, contrariamente ao que fazem muitos países que capitalizam esses gastos e a eles associam reservas e ativos, às vezes dentro de fundos de pensão. Que tamanho teria a dívida pública se essas contas fossem capitalizadas? Há países à beira de um ataque de nervos com os efeitos do envelhecimento sobre os gastos de seguridade social. Não é o nosso caso, pois uma bomba a uma década de distância é como se não existisse.

A conclusão escapista habitual diante de uma "dívida impagável" é que o problema não é nosso, mas do credor. Porém, nesse caso, o assunto é mais complexo: credor e devedor são a mesma pessoa. ●