

Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público

ROGÉRIO L. FURQUIM WERNECK *

Neste artigo procura-se demonstrar que foi sobre o setor público que recaiu o ônus do ajuste interno por que teve que passar a economia brasileira nos últimos anos, em consequência da crise de balanço de pagamentos. Evidencia-se também que a crise financeira estabelecida no âmbito do setor público decorreu simplesmente do fato de que os novos encargos envolvidos na socialização do ônus do ajuste interno tiveram que ser precariamente acomodados, às custas da desarticulação de funções tradicionais que o Estado tem desempenhado na economia brasileira. Em particular, desarticulou-se o papel do Estado como gerador de recursos para o financiamento da acumulação de capital da economia, desaparecendo uma fonte de poupança que em meados da década de 70 respondeu por mais de um terço da poupança interna.

1 — Introdução

Em resposta à grave crise cambial observada no início da presente década, a economia brasileira foi obrigada a enfrentar um penoso processo de ajustamento, cujas linhas macroeconômicas básicas são bem conhecidas, bem como os significativos resultados obtidos. Contraíu-se a absorção interna de bens e serviços e expandiram-se as exportações, ao mesmo tempo em que se conseguiu uma redução surpreendente do coeficiente de importação da economia. Em resultado, já em 1984 a economia teve condições de transferir ao exterior, a título de serviços da dívida externa de US\$ 100 bilhões, recursos reais equivalentes a cerca de 6% do PIB ou à metade das exportações.

No debate econômico recente travado no país, ao relativo “sucesso” deste ajustamento externo tem sido contraposto o “fracasso” do chamado ajustamento interno. Em particular, alardeia-se a visão de que, ao contrário do setor privado, o setor público não logrou se ajustar, o que ficaria evidenciado pelos sinais recorrentes de crise financeira que nele são observáveis. É esta visão que tem dado lugar a sugestões de políticas de cortes adicionais de gastos correntes e de investimentos em todos os níveis do setor público, inclusive nas empresas estatais.

Neste artigo desenvolve-se uma análise que permite, antes de mais nada, demonstrar a falsidade de tal visão. Ao contrário, mostra-se que o peso

* Do Departamento de Economia da PUC/RJ.

do ajustamento externo recaiu basicamente sobre o setor público, o que só pôde ser feito à custa de uma total desarticulação das funções que vinham sendo por ele desempenhadas, especialmente como um tradicional e importante gerador de poupança para financiamento do esforço de acumulação de capital da economia.

O artigo divide-se em cinco seções: a Seção 2 ressalta o clássico problema de ordem interna à economia acarretado pela transferência de recursos reais imposta pela dívida externa; a Seção 3 analisa o equacionamento peculiar e inadequado que tal problema recebeu no caso da economia brasileira em anos recentes; a Seção 4 explora uma dimensão da crise financeira do setor público que decorreu deste equacionamento, analisando o processo de desarticulação da capacidade de o Estado agir como mobilizador de recursos para financiamento dos investimentos — públicos e privados; a Seção 5 completa a análise feita nas duas seções anteriores, examinando o que se passou no âmbito das empresas estatais; e, finalmente, a Seção 6 é dedicada a um exame das perspectivas e a alguns comentários finais.¹

2 — A dívida externa e os dois lados do problema da transferência

É bem sabido que o serviço da dívida externa pode impor ao país devedor a necessidade de uma transferência de recursos reais ao exterior. Se este serviço não pode ser coberto por novos empréstimos (ou seja, pela expansão da dívida) ou por entrada de capitais de risco, ele tem que ser financiado através da manutenção de posições positivas nas exportações líquidas de bens e serviços (excluindo-se naturalmente os serviços de fatores). É a necessidade de remeter sistematicamente ao exterior durante algum tempo bens e serviços cujo valor supera o valor do fluxo de bens e serviços recebidos do exterior que configura o lado mais conspícuo e difundido do problema da transferência.

Contudo, o problema não se resume apenas a este aspecto. A transferência decorre do serviço da dívida do país com o exterior, mas em geral as obrigações que compõem a dívida agregada não estão distribuídas entre os setores da economia exatamente em proporção à importância interna relativa destes setores. Uma desagregação poderá evidenciar setores cuja participação na distribuição da dívida externa supera em muito a sua participação na renda agregada. A contrapartida, é claro, serão setores para os quais ocorre o inverso.

¹ As três primeiras seções desenvolvem idéias esboçadas na última seção de um trabalho anterior [cf. Werneck (1985b)].

Isto significa dizer que o ônus do serviço da dívida externa pode estar concentrado sobre determinados setores, o que lhes impõe um esforço considerável de arregimentação de recursos para poder arcar com tal serviço. Neste caso, o equacionamento do problema da transferência transcende ao fato de simplesmente conseguir a geração de posições positivas adequadas nas exportações líquidas de bens e serviços, o que resolveria apenas o lado externo do problema da transferência.

Restaria, no entanto, equacionar o lado interno deste problema, que diz respeito à capacidade de manutenção dos serviços da dívida por parte dos detentores de posições devedoras. Isto se torna mais claro através de um exemplo: uma expansão das exportações certamente aumenta em termos agregados a capacidade de a economia arcar com o serviço da dívida externa, o que, contudo, gera um acréscimo na renda interna que beneficia primordialmente os setores exportadores, e não necessariamente os mais endividados no exterior. Embora a economia como um todo tenha conseguido ampliar a sua capacidade de enfrentar o ônus do serviço da dívida, não houve uma ampliação correspondente a nível de cada um dos setores endividados.

A resolução integral do problema da transferência envolve também, portanto, o equacionamento de um problema interno de caráter distributivo, que decorre do possível descompasso entre, de um lado, o aumento da capacidade de a economia realizar a transferência de recursos reais ao exterior e, de outro, o aumento da capacidade financeira de os setores devedores arcarem com os serviços de suas respectivas dívidas com credores externos.

3 — O equacionamento inadequado da transferência interna de recursos ao Estado

Uma característica central do processo de endividamento externo da economia brasileira nos últimos anos foi a chamada estatização da dívida. Foge ao escopo deste artigo analisar em profundidade as razões [discutidas com detalhe em Cruz (1984) e Batista Jr. (1983)] que levaram o setor público a gradativamente tornar-se responsável por cerca de 80% da dívida externa brasileira. Vale, contudo, ressaltar algumas delas.

A partir de 1974, com a opção clara e explícita pelo ajustamento ao choque externo através do endividamento, adotou-se uma política de viabilização do balanço de pagamentos fortemente baseada no financiamento dos investimentos do setor público através da captação de recursos externos. Havia resistência no sistema financeiro internacional à captação de empréstimos externos com a finalidade específica de financiamento dos vultosos *deficits* em transações correntes. Mas o mesmo não ocorria com relação ao financiamento de projetos concretos de investimento, parti-

cularmente quando se tratasse de investimentos estatais. Curiosamente, os bancos internacionais julgavam mais seguros os empréstimos a estes projetos, cuja viabilidade era avaliada em cruzeiros, sem qualquer preocupação com a geração líquida de divisas que poderiam vir a proporcionar.

A mencionada política requeria formas de induzir o financiamento dos investimentos estatais através de recursos externos, independentemente da real necessidade de divisas envolvida nestes investimentos. Houve um cerceamento crescente do acesso das empresas estatais a fontes de financiamento internas, vedando-se o recurso ao mercado primário de ações, restringindo-se o volume de crédito interno com que poderiam contar e seguindo-se uma política pouco realista de reajuste de preços e tarifas dos bens e serviços por elas produzidos, o que não só reduzia a sua capacidade de autofinanciamento, como era extremamente cômodo do ponto de vista da política antiinflacionária.

Quando, mais recentemente, o prenúncio de uma grave crise de balanço de pagamentos tornou o risco cambial excessivamente alto, afugentando quase completamente os agentes privados dispostos a assumir dívidas denominadas em moedas estrangeiras, houve necessidade de recorrer à simples coerção para assegurar um fluxo adequado de captação de recursos externos por parte das empresas estatais, sem vinculação com a real necessidade destas empresas, de forma a continuar viabilizando o balanço de pagamentos. Ao mesmo tempo, foram criados mecanismos que permitiram que o risco cambial de boa parte da dívida externa que havia sido contraída pelo setor privado passasse a ser assumido pelo Estado [cf. Ferracioli, Dib e Dias (1985) e Castro e Lundberg (1985)].

Estes fatos ficam freqüentemente obscurecidos em análises que tendem a atribuir as dificuldades advindas do crescimento excessivo da dívida externa da economia brasileira ao descontrole sobre as decisões de recurso a empréstimos externos por parte de agências públicas e empresas estatais. A rigor, a causação real segue exatamente o sentido inverso. Dada a necessidade de se assegurar um fluxo substancial e contínuo de capitais de empréstimos para financiar os sistemáticos *deficits* em transações correntes — uma consequência natural e esperada da estratégia de política macroeconômica adotada —, houve uma opção, clara e explícita, de seguir uma política de captação que significava explorar intensivamente a credibilidade do setor público e dos seus projetos de investimento junto ao sistema bancário internacional.

Financiando o *deficit* em transações correntes, os empréstimos externos financiavam a economia como um todo, permitindo a expansão do nível de atividade de todos os setores, pelo menos até 1980. O fato de os empréstimos terem sido contraídos primordialmente pelo setor público adveio, inicialmente, da mera decisão de explorar as constatadas vantagens comparativas deste setor na captação e, posteriormente, da decisão de socializar o risco cambial envolvido nos novos empréstimos.

Quando sobreveio a crise cambial, a partir do segundo semestre de 1982, tornou-se subitamente inviável o financiamento dos serviços da dívida

externa através da sua própria expansão e colocou-se afinal, de forma extremamente grave, o problema da transferência. No que tange ao lado interno deste problema, o equacionamento que a ele se deu foi totalmente inadequado, como se verá a seguir.

O rápido crescimento do endividamento externo desde meados da década passada acarretou um aumento de mais de seis vezes, em 10 anos, na participação da renda líquida enviada ao exterior (RLEE) no PIB da economia brasileira. Esta participação evoluiu de aproximadamente 0,9% em 1974 para aproximadamente 5,7% em 1983, o que significou, por definição, uma diminuição da relação entre o PNB e o PIB. De fato, sabe-se que:

$$\text{PNB} + \text{RLEE} = \text{PIB}$$

ou seja:

$$\frac{\text{PNB}}{\text{PIB}} = 1 - \frac{\text{RLEE}}{\text{PIB}}$$

Uma forma interessante de se analisar como se procedeu o ajustamento interno a este aumento substancial na transferência de recursos reais ao exterior é indagando-se de que maneira ocorreu a contração da relação entre o PNB e o PIB. Trabalhando-se com agregados estimados a preços de mercado, é sabido que se pode decompor o PNB em renda disponível do setor público e renda disponível do setor privado, o que permite escrever, a partir da equação anterior, a seguinte identidade:

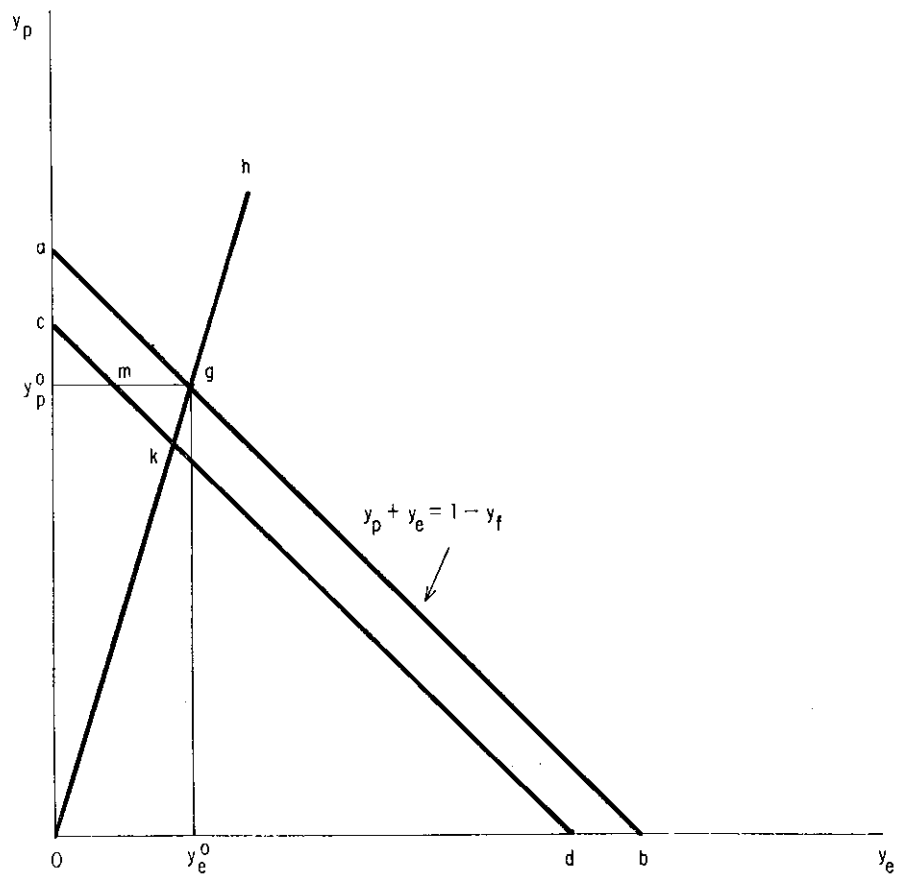
$$y_p + y_e = 1 - y_f$$

onde y_p , y_e e y_f são, respectivamente, as participações, no PIB a preços de mercado, da renda disponível do setor privado, da renda disponível do setor público e da renda líquida enviada ao exterior.

Em princípio, o ajustamento interno decorrente de um aumento de y_f deveria ter sido compartilhado pelos setores privado e público, com uma contração tanto de y_p como de y_e , talvez em bases aproximadamente proporcionais. Este padrão de ajustamento pode ser visualizado no Gráfico 1. Suponha-se que inicialmente os valores relevantes sejam y_p^0 e y_e^0 , sendo a distribuição do produto entre os dois setores denotada pelo ponto g sobre a reta ab . Um aumento da participação da renda líquida enviada ao exterior (y_f) implica um deslocamento para baixo desta reta para cd . Um ajustamento proporcional dos dois setores significa uma contração de g para k , ao longo do raio Oh . Tal ajustamento manteria as participações relativas dos dois setores no produto nacional.

Contudo, foi bastante diferente o padrão de ajustamento observado na economia brasileira nos últimos anos. Em termos do Gráfico 1, este ajustamento não envolveu um deslocamento de g para k , mas sim para m , o que

Gráfico 1



significa que todo o ônus do ajuste foi deixado a cargo do setor público, não tendo havido qualquer redução da participação do setor privado no PIB.

Isto é imediatamente constatável através dos dados apresentados na Tabela 1, cuja primeira coluna permite observar o rápido crescimento da participação da renda líquida enviada ao exterior no PIB desde a segunda metade da década passada (como já mencionado acima, esta participação aumentou seis vezes durante os últimos 10 anos da série). Enquanto isto, a participação da renda disponível do setor privado no PIB permaneceu basicamente estável, apresentando mesmo uma ligeira tendência à alta. Já a participação da renda disponível do setor público em 1983 atingiu

TABELA 1

Distribuição do PIB - 1970/83

(Valores em percentagem do PIB)

Anos	Renda líquida enviada ao exterior	Renda disponível do setor público	Renda disponível do setor privado	PIB
1970	0,94	16,63	82,43	100,00
1971	0,94	16,81	82,25	100,00
1972	0,96	16,64	82,40	100,00
1973	0,92	16,84	82,24	100,00
1974	0,87	14,34	84,78	100,00
1975	1,39	14,43	84,18	100,00
1976	1,53	14,85	83,62	100,00
1977	1,62	13,38	85,01	100,00
1978	2,23	11,59	86,18	100,00
1979	2,58	11,57	85,85	100,00
1980	3,07	10,05	86,88	100,00
1981	3,96	9,97	86,07	100,00
1982	5,10	10,29	84,61	100,00
1983	5,69	8,67	85,64	100,00

FONTE: Contas Nacionais.

um valor correspondente a aproximadamente *metade* do valor observado em 1973 (dados preliminares para 1984 sugerem uma significativa queda adicional desta participação). Não poderia ficar melhor evidenciado o fato de que o ônus do ajuste tem sido basicamente suportado pelo setor público, ao contrário do que reiteradamente se tem alardeado.²

Há que se analisar mais detidamente esta queda na participação da renda disponível do setor público no PIB. Sabe-se que, por definição, a renda disponível do setor público é simplesmente a carga tributária bruta (impostos, diretos e indiretos) mais as outras receitas correntes líquidas do governo menos o que é devolvido ao setor privado na forma de subsídios e transferências. A Tabela 2 permite verificar de que forma cada um destes componentes contribuiu para a redução da participação da renda disponível do setor público no PIB entre 1973 e 1983.

² Na verdade, a evidência apresentada tem que ser ainda devidamente complementada com uma análise cuidadosa do ajuste observado no âmbito das empresas estatais, já que elas são tratadas pelas Contas Nacionais no Brasil como pertencentes ao setor privado. É este exatamente o propósito central da análise desenvolvida na Seção 5.

TABELA 2

*Decomposição da variação da renda disponível do setor público —
1973 e 1983*

Componentes	Valores em % do PIB			Composição da variação (%)
	1973 (A)	1983 (B)	Variação (B) — (A)	
Carga tributária bruta	26,52	24,44	--2,08	—25,46
Tributos diretos	(10,91)	(11,95)	(+1,04)	(+12,73)
Tributos indiretos	(15,61)	(12,49)	(—3,12)	(—38,19)
Outras receitas correntes líquidas	—0,16	—1,22	—1,06	—12,97
(—) Subsídios	(—) 1,23	(—) 2,27	—1,04	—12,73
(—) Transferências	(—) 8,29	(—) 12,27	—3,98	—48,72
Renda disponível do setor público	16,84	8,67	—8,17	100,00

FONTE: Contas Nacionais.

O exame da última coluna da tabela permite concluir que cerca de 1/4 da redução pode ser atribuído à queda da carga tributária bruta. Embora tenha havido um aumento da relação entre os tributos diretos e o PIB, isto não foi suficiente para compensar a pronunciada diminuição da relação entre os tributos indiretos e o PIB. Pode-se ainda verificar na mesma coluna da tabela que a queda nas outras receitas correntes líquidas e o aumento dos gastos com subsídios explicam, cada um deles, aproximadamente 1/8 da redução observada na participação da renda disponível do setor público no PIB durante o período. Já a elevação de gastos com transferências explica quase metade desta redução, o que se deve primordialmente ao aumento explosivo dos dispêndios com juros sobre a dívida interna.

Para que a estatização paulatina da dívida externa não viesse a gerar as dificuldades financeiras que veio a gerar no âmbito do setor público, teria sido necessário um aumento concomitante da participação da renda disponível do setor público no PIB, o que quase certamente envolveria uma elevação razoável da carga tributária bruta de forma a carrear ao setor público recursos que correspondessem à contrapartida em cruzeiros dos crescentes encargos com o serviço da dívida externa. À socialização da dívida externa teria que haver correspondido uma socialização dos serviços desta mesma dívida.

De fato, contudo, o equacionamento que se deu ao problema da transferência de recursos ao Estado foi totalmente inadequado. O que se observou não foi um aumento na carga tributária, mas sim uma redução bastante significativa. E, na medida em que os recursos tributários se mostraram

insuficientes, recorreu-se, de forma cada vez mais intensiva, à emissão de dívida interna. Com o decorrer do tempo, o crescimento vertiginoso do estoque de dívida pública levou a que os pagamentos de juros passassem a adquirir proporções de gerenciamento cada vez mais difícil, inclusive em decorrência da própria pressão da emissão líquida de títulos públicos sobre a taxa de juros.

A opção pelo endividamento interno certamente retardou o ajuste requerido na renda disponível do setor público, mas afinal acabou contribuindo marcadamente para aumentar as próprias dimensões do ajuste necessário. De fato, o aumento explosivo das transferências ao setor privado decorrentes dos juros da dívida interna reduziu ainda mais a renda disponível do setor público, como se viu acima.

4 — Efeitos sobre a poupança estatal

Na seção anterior constatou-se a assimetria do processo de ajustamento da economia brasileira às dificuldades advindas do endividamento externo. Verificado que o ônus do ajuste recaiu basicamente sobre o setor público, há que se examinar as conseqüências desta assimetria. A redução da participação da renda disponível do setor público, a percentagens correspondentes a pouco mais da metade das observadas em meados da década passada, implicou a desarticulação de funções da maior importância que historicamente vinham sendo desempenhadas pelo Estado na economia brasileira, como, por exemplo, a capacidade de geração de poupança.

Durante boa parte dos anos 70, uma parcela substancial da poupança interna no Brasil foi gerada pelo setor público. Entre 1970 e 1977, a poupança em conta corrente do governo correspondeu em média a aproximadamente 32,1% da renda disponível do setor público. Percebe-se melhor a importância do esforço de geração de poupança que esta percentagem revela quando se constata que a relação média entre a poupança do setor privado e a renda disponível do setor privado observada durante o mesmo período foi igual a 23,1%.

Contudo, esta alta "propensão a poupar" do setor público foi rapidamente erodida a partir de 1978, como pode ser observado através dos dados da Tabela 3. Tão grave foi esta erosão que, em 1983, a contribuição do setor público à geração de poupança interna passou a ser negativa. A gravidade das conseqüências da desarticulação desta fonte de geração de poupança pode ser avaliada com maior nitidez através dos dados da Tabela 4. Nos anos iniciais da década de 70, cerca de 1/4 da poupança interna podia ser atribuído à poupança em conta corrente do governo. A desarticulação da capacidade de o setor público continuar a contribuir para o esforço de poupança da economia explica boa parte da redução recente da taxa de poupança interna da economia brasileira, que passou de 25,4% em 1973 para pouco mais do que 13,6% em 1983.

TABELA 3

Taxas de poupança dos setores privado e público — 1970/83

(Em %)

Anos	Poupança bruta do setor privado	Poupança bruta do setor público
	Renda disponível do setor privado	Renda disponível do setor público
1970	22,8	32,5
1971	21,3	34,7
1972	21,5	35,0
1973	23,1	37,7
1974	22,6	31,5
1975	27,2	26,7
1976	22,9	29,0
1977	23,1	29,4
1978	22,6	19,7
1979	17,9	19,2
1980	18,5	12,8
1981	18,4	10,5
1982	17,9	3,3
1983	16,8	-8,7

FONTE: Contas Nacionais.

TABELA 4

Poupança interna — 1970/83

(Em %)

Anos	Composição da poupança interna		Poupança interna/PIB
	Poupança bruta do setor privado*	Poupança do governo em conta corrente	
1970	77,62	22,38	24,16
1971	75,04	24,96	23,37
1972	75,30	24,70	23,55
1973	75,00	25,00	25,38
1974	80,92	19,08	23,71
1975	85,60	14,40	26,70
1976	81,62	18,38	23,44
1977	83,35	16,65	23,58
1978	89,52	10,48	21,79
1979	87,35	12,65	17,57
1980	92,57	7,43	17,34
1981	93,78	6,22	16,90
1982	97,83	2,17	15,49
1983	105,50	-5,50	13,63

FONTE: Contas Nacionais.

* Inclui poupança das empresas estatais.

Poder-se-ia supor que esta desarticulação teria sido em parte causada por um rápido aumento no consumo do governo. Nos últimos anos tem ganho força a percepção de que os gastos de consumo do governo mostram sinais de descontrolo. Não é isto, contudo, o que se pode inferir das evidências disponíveis.

Um exame preliminar dos dados da Tabela 5 revela que o consumo do governo como proporção do PIB apresenta um alto grau de estabilidade desde o início da década de 70, oscilando em torno de aproximadamente 10%. Da mesma forma, a composição deste consumo tem permanecido basicamente inalterada, com cerca de 70% correspondendo a gastos com pessoal e 30% com outras compras de bens e serviços. A rigor, um exame mais detalhado da tabela permite verificar que o consumo total do governo como proporção do PIB, que correspondia em média a 11,0% no período 1970/72, passou a corresponder em média a apenas 9,2% no período 1980/82. Os gastos com pessoal, ainda como proporção do PIB, baixaram de uma média de aproximadamente 8,1% no primeiro período para menos de 6,5% no último período. Pode-se também detectar uma queda, ainda que pouco

TABELA 5

Consumo e poupança em conta corrente do governo – 1970/83
(Valores em percentagem do PIB)

Anos	Renda disponível do setor público (A)	Consumo			Poupança em conta corrente (A) — (B)
		Pessoal	Outras compras de bens e serviços	Consumo total (B)	
1970	16,6	8,2	3,0	11,2	5,4
1971	16,8	8,2	2,8	11,0	5,8
1972	16,6	8,0	2,8	10,8	5,8
1973	16,8	7,4	3,1	10,5	6,3
1974	14,3	6,8	3,0	9,8	4,5
1975	14,4	7,4	3,2	10,6	3,8
1976	14,9	7,2	3,4	10,6	4,3
1977	13,4	6,6	2,9	9,5	3,9
1978	11,6	6,6	2,7	9,3	2,3
1979	11,6	6,6	2,8	9,4	2,2
1980	10,0	6,2	2,6	8,8	1,2
1981	10,0	6,2	2,7	8,9	1,1
1982	10,3	7,0	3,0	10,0	0,3
1983	8,7	—	—	9,4	—0,7

FONTE: Contas Nacionais. A discriminação do consumo foi obtida em Costa (1985).

significativa, nos dispêndios com outras compras de bens e serviços como proporção do PIB, quando se comparam as médias correspondentes aos mesmos períodos.³

Não há, portanto, qualquer base para a suposição de que a desarticulação da capacidade de geração de poupança pelo governo tenha advindo de um aumento nos seus gastos de consumo. De fato, a própria Tabela 5 permite verificar que o desaparecimento da poupança em conta corrente foi indubitavelmente causado pela forte queda observada na renda disponível do setor público como proporção do PIB. O ajuste a esta queda concentrou-se exatamente sobre a poupança em conta corrente, dadas as notórias dificuldades de compressão dos gastos de consumo.

5 — O ajuste no âmbito do setor produtivo estatal

Na análise desenvolvida na Seção 3 foram apresentadas evidências de que o ajuste da economia brasileira às dificuldades decorrentes do endividamento externo recaiu fundamentalmente sobre o setor público. Em boa parte, a análise baseou-se no exame da evolução das séries de renda disponível do setor público, renda disponível do setor privado e renda líquida enviada ao exterior, extraídas das Contas Nacionais. É sabido, contudo, que nas estimativas de Contas Nacionais no Brasil, assim como em muitos outros países, o conceito subjacente de setor público é algo restrito. As empresas estatais propriamente ditas são incluídas de fato no setor privado.⁴

Esta peculiaridade das Contas Nacionais dá certamente espaço para que se coloque em dúvida o caráter conclusivo das evidências apresentadas na Seção 3 acerca da assimetria do ajuste interno observado na economia brasileira nos últimos anos. Como as empresas estatais estão incluídas no setor privado, não se segue da simples redução da participação da renda disponível do setor público no PIB, e da manutenção da participação da renda disponível do setor privado, que o setor público tenha suportado isoladamente o ônus do ajustamento.

Em princípio, é possível imaginar que à queda da importância relativa da renda disponível do setor público tivesse correspondido um aumento da participação das empresas estatais no que é rotulado nas Contas Na-

³ Note-se que o último período inclui 1982, um ano eleitoral durante o qual houve um aumento significativo e notório no consumo do governo, o que só reforça as evidências acerca de uma tendência à queda no consumo do governo como proporção do PIB, quando se comparam os dois períodos.

⁴ Note-se, no entanto, que o conceito de setor público nas Contas Nacionais inclui todas as agências descentralizadas que desempenham atividades tipicamente governamentais, além do governo propriamente dito, nos seus três níveis [cf. FGV (1972)].

cionais de renda disponível do setor privado. Neste caso, parte do ajuste poderia na verdade ter sido feito pelo setor privado propriamente dito. Poder-se-ia até conceber a possibilidade de ter ocorrido um aumento tão grande na participação das empresas estatais na renda disponível do setor privado que, uma vez estimado, pudesse levar à conclusão de que o setor privado propriamente dito é que teria suportado isoladamente o ônus do ajuste interno.

Estas são possibilidades lógicas que devem ser devidamente consideradas, o que se procura fazer nesta seção, dirimindo-se as dúvidas remanescentes e analisando-se as evidências disponíveis acerca do ajuste no âmbito do setor produtivo estatal nos últimos anos.

Em primeiro lugar, cumpre verificar se a redução da participação da renda disponível do setor público no PIB não decorreu de aumentos de subsídios e transferências às empresas estatais e de redução dos tributos pagos por estas mesmas empresas. Isto pode ser feito examinando-se os dados apresentados na Tabela 6, onde se pode observar que, entre 1970 e 1982, o fluxo corrente líquido de recursos entre as empresas estatais e o governo foi positivo em todos os anos, afora 1974/76 e 1978, o que significa que o valor dos tributos pagos por estas empresas tem em geral superado a soma dos subsídios e transferências recebidas do governo a cada ano. Medida como proporção do PIB, a média deste fluxo líquido passou de

TABELA 6

Empresas federais não-financeiras: tributos, subsídios e transferências — 1970/82

(Em Cr\$ bilhões correntes)

Anos	Subsídios (A)	Transfe- rências (B)	Tributos, inclusive encargos sociais (C)	Fluxo corrente líquido (D) = (C) — — (B) — (A)	Fluxo corrente líquido como % do PIB (E)
1970	0,9	0,0	1,0	0,1	0,05
1971	1,0	0,2	1,9	0,7	0,27
1972	1,3	0,3	3,1	1,5	0,43
1973	3,3	0,6	4,5	0,6	0,12
1974	8,7	1,1	6,6	-3,2	-0,45
1975	16,7	—	13,1	-3,6	-0,36
1976	15,7	0,0	13,6	-2,1	-0,13
1977	26,1	0,0	27,7	1,6	0,06
1978	38,9	13,2	41,2	-10,9	-0,29
1979	62,4	11,7	194,8	110,7	1,75
1980	215,0	40,4	359,3	103,9	0,79
1981	434,7	124,8	721,2	161,7	0,63
1982	682,3	73,2	1.372,0	616,5	1,21

FONTE: Computada a partir de dados publicados em Costa (1984).

— 0,31% no período 1974/76 para + 0,51% em 1977/79, aumentando ainda para + 0,88% no triênio 1980/82. A queda na participação da renda disponível do setor público no PIB não pode, portanto, ser atribuída a uma diminuição do fluxo líquido de recursos das empresas estatais para o governo, que teve, de fato, um aumento palpável desde meados da década passada.

Mas ainda assim poderia ter havido um aumento da participação das empresas estatais na renda disponível do setor privado. As evidências apresentadas no parágrafo anterior apenas permitem concluir que tal aumento, se houve, certamente não resultou do efeito direto de uma alteração nos fluxos correntes de recursos entre o governo e as empresas estatais, mas poderia ter resultado de outros efeitos.

Um efeito possível teria sido um aumento nos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais. As evidências disponíveis, contudo, descartam esta possibilidade. Em Werneck (1985b) analisa-se com detalhe a evolução, desde o final da década de 70, de alguns dos principais preços relativos de bens e serviços produzidos por estas empresas. Verifica-se que, em resultado da política sistemática de controle de preços públicos como instrumento de combate à inflação, houve uma deterioração flagrante dos níveis reais destes preços ao longo do período. Os gráficos apresentados a seguir, extraídos de Werneck (1985b), são particularmente contundentes. Usando-se como deflator o Índice Geral de Preços, no conceito de disponibilidade interna, observa-se entre janeiro de 1979 e dezembro de 1984 uma redução de 50% nos preços reais de produtos siderúrgicos, de 40% na tarifa média de energia elétrica e de 60% nas tarifas telefônicas.

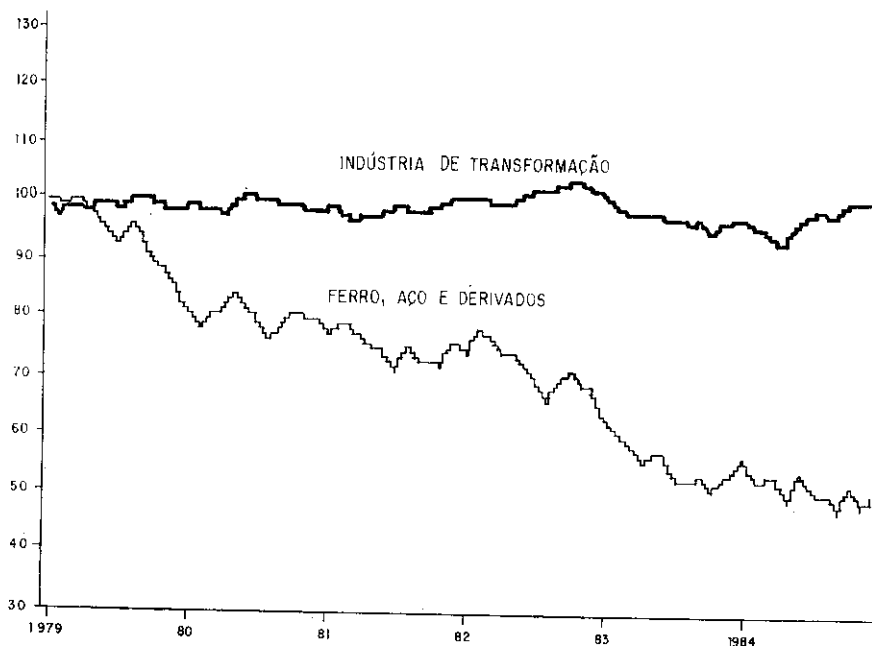
Dentre os principais preços públicos, os únicos que apresentaram aumento real durante este período foram os de derivados de petróleo, cujo índice de preços por atacado, quando deflacionado pelo IGP/DI, revela um crescimento real de cerca de 60% entre janeiro de 1979 e dezembro de 1984. Mas a maior parte deste aumento efetivou-se durante o ano de 1979, em decorrência da elevação de aproximadamente 250% no preço em dólar do barril de petróleo importado ocorrido naquele ano.

Os efeitos sobre as empresas estatais da evolução desfavorável dos preços relativos dos bens e serviços por elas produzidos foram agravados pelo rápido crescimento de custos financeiros decorrentes do endividamento externo que estas empresas tiveram que enfrentar nos últimos anos.⁵ Como se viu na Seção 3, as empresas estatais foram forçadas, desde meados da década de 70, a captar recursos externos para financiamento dos seus programas de investimento, como parte da política então adotada de viabilização do balanço de pagamentos. Contudo, quando tais projetos de investimento começaram a maturar, elas se viram impedidas de interna-

⁵ Para uma análise do crescimento recente dos custos financeiros das empresas estatais e seus efeitos, cf. Werneck (1985a).

Gráfico 2

ÍNDICE DE PREÇOS DE FERRO, AÇO E DERIVADOS E ÍNDICE DE PREÇOS POR ATACADO NA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO, DEFLACIONADOS PELO IGP/DI (JANEIRO DE 1979 = 100)



lizar adequadamente os benefícios deles decorrentes. Boa parte destes benefícios acabou transferida ao setor privado através da deterioração dos preços relativos dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais. O que permaneceu integralmente com estas empresas foi o ônus decorrente da dívida externa contraída.

Em decorrência destes fatos, as evidências disponíveis sugerem quedas pronunciadas nos resultados financeiros das empresas estatais, o que reforça a rejeição da hipótese de que teria havido um aumento da participação dessas empresas no que as Contas Nacionais rotulam de renda disponível do setor privado. A Tabela 7, a seguir, apresenta a evolução dos resultados consolidados de 119 empresas estatais incluídas entre as 1.000 maiores sociedades anônimas não-financeiras da economia brasileira. Os valores estão em percentagens do PIB e foram computados a partir de dados que vêm sendo levantados em bases sistemáticas pela Fundação Getúlio Vargas. Verifica-se que o lucro consolidado líquido do exercício para estas 119 empresas caiu de uma média de 1,94% do PIB no biênio 1978/79 para 1,62% no biênio 1980/81 e 1,24% no biênio 1982/83. Queda semelhante pode ser observada para o lucro líquido retido consolidado: de uma média

Gráfico 3

ÍNDICE DE TARIFA MÉDIA DE ENERGIA ELÉTRICA E ÍNDICE DE PREÇOS POR ATACADO NA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO, DEFLACIONADOS PELO IGP/DI (JANEIRO DE 1979 = 100).

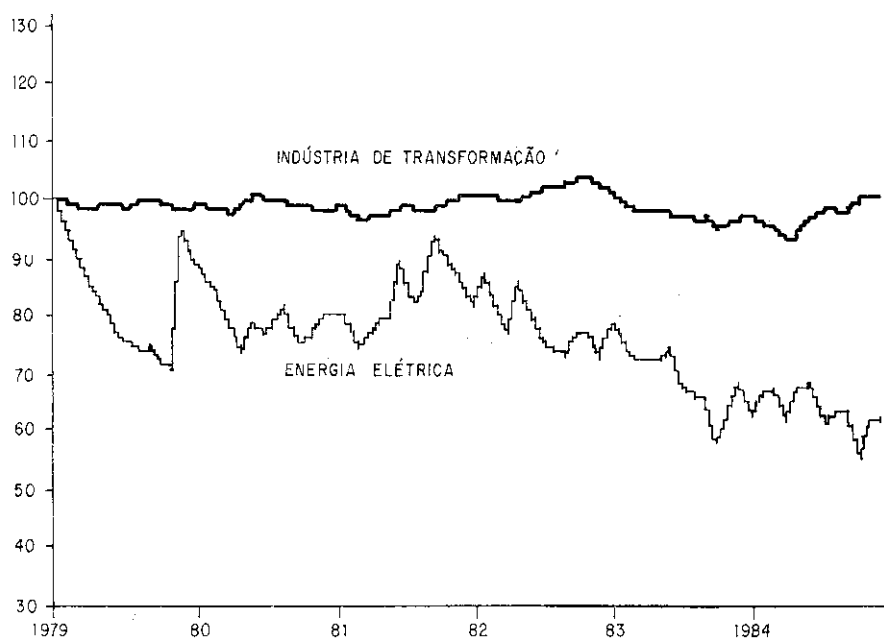


TABELA 7

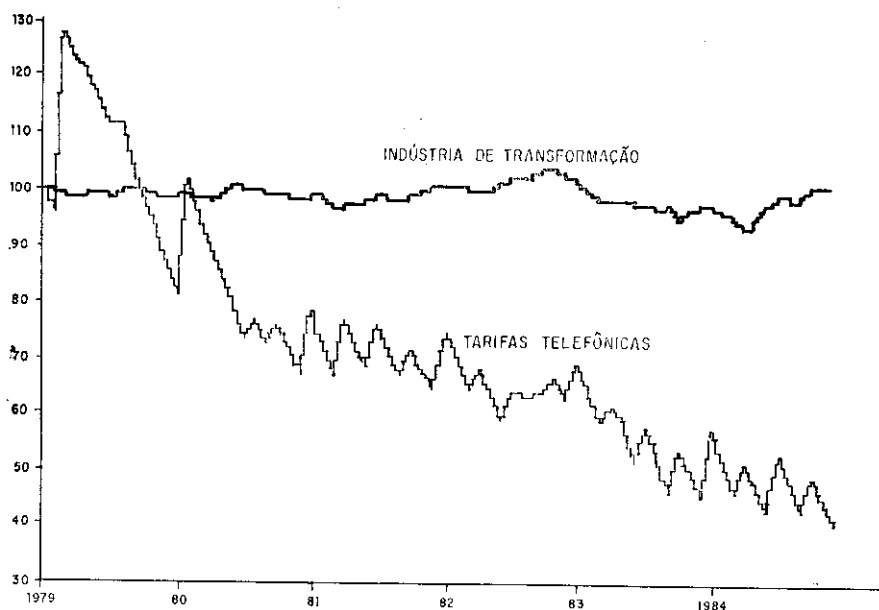
Resultados consolidados de 119 empresas estatais incluídas entre as 1.000 maiores sociedades anônimas não-financeiras: 1978/83
(Valores em percentagem do PIB)

Anos	Lucro bruto	Lucro operacional líquido	Lucro líquido do exercício	Lucro líquido retido
1978	4,22	0,04	2,27	1,76
1979	3,63	- 1,91	1,61	1,14
1980	4,14	- 1,80	1,13	0,89
1981	4,30	- 3,17	2,11	1,80
1982	3,45	- 4,18	1,63	1,30
1983	4,87	- 5,69	0,85	0,61

FONTE: Elaborada a partir de dados publicados em *Conjuntura Econômica* (Separata), 39(4), abr. 1985.

Gráfico 4

ÍNDICE DE TARIFAS TELEFÔNICAS E ÍNDICE DE PREÇOS POR ATACADO NA
INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO, DEFLACIONADOS PELO IGP/DI
(JANEIRO DE 1979 = 100)



de 1,45% do PIB no biênio 1978/79, há uma redução para 1,34% no biênio 1980/81 e uma nova queda para 0,87% no biênio 1982/83.

Evidências adicionais são apresentadas na Tabela 8 — elaborada a partir de dados estimados por Costa (1985) —, onde se pode examinar a evolução do resultado corrente consolidado das empresas não-financeiras estatais federais entre 1970 e 1982. Por resultado corrente deve-se entender a simples diferença entre a receita corrente e as despesas correntes destas empresas. Através desta tabela pode-se verificar que o resultado corrente das empresas não-financeiras estatais federais correspondeu em média a apenas 1,86% do PIB no quinquênio 1978/82, tendo atingido 3,26% no quinquênio anterior, 1973/77.

Dados que vêm sendo levantados pela Secretaria de Controle das Empresas Estatais (SEST) também permitem identificar com clareza uma tendência pronunciada à queda dos lucros agregados das empresas estatais federais nos últimos anos. Com base em tais dados, que infelizmente só começaram a ser levantados a partir de 1980, computou-se a Tabela 9.

TABELA 8

Empresas não-financeiras estatais federais: 1970/82

Anos	Resultado corrente*	
	Em Cr\$ bilhões correntes	Em percentagem do PIB
1970	3,7	1,88
1971	3,6	1,37
1972	7,7	2,23
1973	13,6	2,81
1974	23,0	3,24
1975	37,0	3,66
1976	54,0	3,32
1977	83,9	3,37
1978	84,5	2,24
1979	53,3	0,83
1980	87,4	0,66
1981	863,6	3,36
1982	1.130,9	2,22

FONTE: Elaborada a partir de dados publicados em Costa (1985).

* Receita corrente menos despesa corrente das empresas não-financeiras com participação federal.

TABELA 9

Resultados agregados de empresas do setor produtivo estatal: 1980/83

Anos	Em Cr\$ bilhões correntes		Em percentagem do PIB	
	Lucro operacional	Lucro líquido do exercício	Lucro operacional	Lucro líquido do exercício
1980	0,8	100,8	0,00	0,76
1981	(1,4)	296,5	(0,00)	1,15
1982	(410,8)	288,2	(0,81)	0,56
1983	(1.524,4)	570,0	(1,27)	0,47

FONTE: Estimada a partir de dados publicados em SEPLAN/SEST (1985).

Calculado como percentagem do PIB, o lucro operacional agregado das entidades sob controle da SEST classificáveis como empresas do setor produtivo estatal já era quase desprezível em 1980, ainda que positivo, e nos três anos que se seguiram passou a ser negativo, com o prejuízo correspondente atingindo 1,27% do PIB em 1983. A tabela permite também verificar que, como percentagem do PIB, o lucro agregado líquido do exercício obtido por estas empresas reduziu-se substancialmente ao longo dos primeiros quatro anos da presente década, apesar do repique observado em 1981.

As várias evidências apresentadas não dão qualquer apoio à suposição de que teria havido um aumento da participação das empresas estatais no que é rotulado nas Contas Nacionais de renda disponível do setor privado. Resta ainda, contudo, um argumento a ser refutado. Mesmo que houvesse uma queda pronunciada nos lucros das empresas estatais medidos como proporção do PIB, poderia ter ocorrido uma transferência significativa de recursos do resto da economia a estas empresas, tendo estes recursos sido consumidos ineficientemente no financiamento de folhas de pagamento inchadas, resultantes de empreguismo e de uma política salarial excessivamente generosa.

É certamente inegável que se podem apontar casos de empresas estatais onde isto de fato aconteceu nos últimos anos. Os dados agregados, porém, sugerem que tais casos não podem de forma alguma ser generalizados. Na Tabela 10 — elaborada a partir de dados que resultaram de uma pesquisa realizada por Costa (1984) — é apresentada uma série de despesas agregadas com pessoal e encargos por parte das empresas não-financeiras com participação do governo federal, calculadas como percentagens do PIB.

Entre 1973 e 1982 estas despesas agregadas passaram de 2,24% para 2,66% do PIB, o que perfaz um crescimento de 18,75% em pouco menos de uma década. Embora palpável, o acréscimo envolvido equivale a pouco mais de 0,4% do PIB, o que representa aproximadamente 1/20 da queda observada na renda disponível do setor público entre 1973 e 1983, conforme pode ser verificado na Tabela 2 anterior. Ademais, como a produção de muitos dos setores nos quais as empresas estatais estão sendo inseridas cresceu a taxas mais rápidas do que a média da economia durante o período, não parece surpreendente que se observe um ligeiro acréscimo das despesas agregadas com pessoal e encargos destas empresas quando medidas em percentagem do PIB. O que realmente deve surpreender é o crescimento acelerado das despesas financeiras agregadas destas empresas. Como se pode ver na própria Tabela 10, estas despesas passam de 0,43% do PIB em 1973 para 4,28% do PIB em 1982, o que significa uma proporção cerca de 10 vezes maior.

Evidências do mesmo tipo para anos mais recentes, mas provenientes de dados estimados pela SEST, são apresentadas na Tabela 11. Embora os dados não sejam coerentes com os apresentados na Tabela 10 no caso dos dois anos de interseção das duas séries, pode-se observar na Tabela 11 que entre 1981 e 1984 os dispêndios com pessoal e encargos por parte das empresas estatais, quando medidos em percentagem do PIB, sofreram

TABELA 10

Dados agregados de empresas não-financeiras com participação do governo federal: 1970/82

(Valores em percentagem do PIB)

Anos	Salários e encargos	Despesas financeiras
1970	1,82	0,27
1971	1,82	0,28
1972	1,82	0,35
1973	2,24	0,43
1974	1,89	0,56
1975	1,97	1,05
1976	1,84	1,37
1977	1,95	1,30
1978	1,94	1,90
1979	2,42	2,88
1980	2,40	2,78
1981	2,51	3,57
1982	2,66	4,28

FONTE: Estimada a partir de dados publicados em Costa (1984).

TABELA 11

Dados agregados de empresas do setor produtivo estatal

(Valores em percentagem do PIB)

Itens de dispêndio	1981	1982	1983	1984
Pessoal e encargos	2,10	2,22	1,94	1,70
Encargos financeiros	1,38	1,86	2,21	2,53

FONTE: Estimada a partir de dados publicados em SEPLAN/SEST (1982 e 1983).

uma redução substancial. Da mesma forma, também é claramente observável na tabela a forte tendência à alta nos dispêndios destas empresas com encargos financeiros, que, medidos como proporção do PIB, quase dobraram entre 1981 e 1984.

As evidências discutidas nesta seção parecem suficientes para eliminar qualquer dúvida que se pudesse levantar acerca do fato de que foi sobre o setor público que realmente recaiu o ônus do ajuste por que passou a economia brasileira nos últimos anos, em decorrência do endividamento externo. Ao contrário, estas evidências parecem reforçar o que foi argüido

na Seção 3. O ajuste no âmbito das empresas estatais, envolvendo deterioração nos preços relativos dos bens e serviços por elas produzidos, redução de lucratividade e aumento explosivo dos seus custos financeiros, sugere que o ônus suportado pelo setor público, *lato sensu*, foi de fato maior do que o que parecia delineado na Seção 3.

Tal como no caso do setor governo propriamente dito, o ajuste no âmbito das empresas estatais implicou uma redução substancial na capacidade de estas empresas autofinanciarem seus investimentos, como pode ser observado na Tabela 12. Em meados da década de 70, as empresas estatais federais chegaram a gerar uma poupança equivalente a cerca de 1/5 da poupança bruta do setor privado. Em 1980, esta participação havia baixado para pouco mais de 1/10, não obstante uma substancial queda na poupança bruta do setor privado propriamente dito, que passou de 18,28% do PIB em 1975 para 14,32% em 1980.⁶ O repique observado na participação da poupança das empresas estatais na poupança bruta do setor privado em 1981 deveu-se, em parte, a uma forte queda adicional na pou-

TABELA 12

Poupança bruta das empresas estatais federais: 1970/81
(Em Cr\$ milhões correntes)

Anos	Poupança bruta das empresas estatais (A)	PIB (B)	Poupança bruta do setor privado (C)	(A)/(B) (%)	(A)/(C) (%)
1970	7.536	196.110	36.786	3,84	20,49
1971	6.879	261.102	45.792	2,63	15,02
1972	11.161	345.001	61.186	3,23	18,24
1973	16.336	483.340	92.036	3,38	17,75
1974	26.267	707.977	135.840	3,71	19,33
1975	46.277	1.009.673	230.804	4,58	20,05
1976	46.681	1.625.134	310.978	2,87	15,01
1977	92.027	2.486.769	488.898	3,70	18,82
1978	147.175	3.763.867	734.008	3,91	20,05
1979	161.464	6.311.762	958.560	2,55	16,84
1980	228.636	13.163.817	2.113.491	4,73	10,81
1981	1.290.726	25.631.771	4.063.595	5,03	31,76

FONTE: Lago, Costa, Batista Jr. e Ryff (1984).

⁶ Como as empresas estatais são consideradas nas Contas Nacionais como pertencentes do setor privado, a poupança bruta do setor privado inclui a poupança destas empresas.

pança bruta do setor privado propriamente dito — que baixou a 10,82% do PIB — e, em parte, ao próprio repique dos lucros destas empresas neste ano, como já se observou na discussão das Tabelas 8 e 9.

6 — Comentários finais

Nas seções anteriores procurou-se, inicialmente, demonstrar que foi sobre o setor público que recaiu o ônus do ajuste interno por que teve que passar a economia brasileira nos últimos anos, em conseqüência da crise de balanço de pagamentos. As evidências apresentadas parecem suficientes para refutar a visão largamente disseminada de se atribuir os sinais recorrentes de crise financeira no setor público ao fato de que, ao contrário do setor privado, ele não teria logrado ajustar-se às novas condições impostas pelas restrições externas.

Muito ao contrário, mostrou-se que houve uma socialização dos custos envolvidos no ajuste interno, que significou a concentração de tais custos sobre o Estado, e que a crise financeira estabelecida no âmbito do setor público decorreu simplesmente do fato de que não foram dadas ao Estado condições de fazer face aos novos encargos envolvidos nesta socialização. Tais encargos tiveram que ser precariamente acomodados às custas da desarticulação de funções tradicionais que o Estado historicamente tem desempenhado na economia brasileira.

Em particular, desarticulou-se o papel do Estado como grande gerador de recursos para o financiamento da acumulação de capital na economia. A poupança estatal simplesmente desapareceu no âmbito do setor governamental propriamente dito, e foi fortemente reduzida no âmbito das empresas estatais. A significação da desarticulação desta fonte de poupança só pode ser adequadamente apreendida quando se constata que, em meados da década de 70, a poupança estatal *lato sensu* correspondeu a mais de um terço da poupança interna.⁷

Como não houve ao mesmo tempo um aumento, e sim uma queda, do esforço privado de poupança, a taxa interna de poupança da economia brasileira nos últimos anos foi reduzida a quase metade do que foi há uma década.

Naturalmente, a implementação de qualquer estratégia de crescimento sustentado para a economia brasileira nos próximos anos dependerá da disponibilidade de mecanismos de poupança que permitam o financiamento adequado da recuperação da taxa agregada de investimento. É ingênuo supor que o financiamento de níveis de acumulação de capital equivalentes a 1/5 ou 1/4 do PIB poderá vir a ser feito sem que se restaure a capacidade de geração de poupança pelo setor estatal.

⁷ Média do período 1973/77, estimada a partir dos dados das Tabelas 4 e 12.

Quando se compara a experiência de ajustamento experimentado pela economia brasileira nos últimos anos com o que se passou em algumas outras economias que também se endividaram pesadamente no exterior, pode-se tentar ver pelo menos um lado positivo na estatização da dívida e na concentração do ônus do ajustamento sobre o Estado, que caracterizaram o caso brasileiro. Tendo-se circunscrito os custos ao setor público, manteve-se a maior parte do aparelho produtivo ao abrigo dos piores efeitos do ajustamento. Impediu-se que as dificuldades financeiras decorrentes da dívida externa viessem a desencadear, como se observou em outros países, um processo de desarticulação e desorganização ao nível das próprias unidades produtivas, o que certamente teria sacrificado a possibilidade de uma recuperação tão vigorosa como a que se pôde observar em 1984/85 na economia brasileira.

Se bem não faça qualquer sentido usar esta constatação como uma racionalização da política de ajustamento seguida no Brasil, faz sentido tê-la em mente na busca do ajuste interno que agora se faz necessário na economia brasileira. O que houve de fato foi uma socialização de custos apenas pela metade. Ao Estado foram passados os encargos mas não os meios para financiá-los. Tornou-se agora imperativo caminhar no sentido de se completar esta socialização, fazendo-se com que os custos sejam afinal repassados à sociedade, de forma a permitir que o Estado volte a ter a capacidade de desempenhar adequadamente as funções que lhe têm cabido na economia brasileira. O repasse destes custos não pode ser adiado com base em alegações de que envolve uma questão distributiva complexa.

O setor privado estará apenas ressarcindo algo tardiamente os custos de ter sido mantido protegido pelo Estado dos piores efeitos da crise decorrente do endividamento externo. Dada a perspectiva de uma nova fase de crescimento para a economia brasileira, a transferência dos recursos necessários ao Estado representará agora um ônus menor para o setor privado do que teria sido caso tivesse se efetivado durante a recessão. Naturalmente, o volume de recursos a ser transferido deverá depender das condições acerca do serviço da dívida externa que se conseguir impor aos credores internacionais.

Abstract

The initial purpose of the article is to demonstrate that it was upon the public sector that fell the burden of the domestic adjustment the Brazilian economy was forced to make, as a consequence of the recent balance of payments crisis. It is shown that the financial difficulties, that have appeared within the public sector, stem from the fact that costs related to this socialization of the domestic adjustment burden had to be precariously accommodated, at the expense of leaving behind traditional roles that the state has historically played in the Brazilian economy. Particularly relevant was the fact that the state stop playing its role as an important saver which was able to generate more than one third of total domestic savings during the mid-seventies.

Bibliografia

- BATISTA JR., P. N. *Mito e realidade na dívida externa brasileira*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1983.
- CASTRO, A. L. P. de, e LUNDBERG, E. L. *Desequilíbrio financeiro do setor público e seu impacto sobre o orçamento monetário*. Trabalho apresentado no "Seminário sobre Déficit Público", promovido pela Escola de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, dez. 1985, mimeo.
- COSTA, M. H. O setor privado e a carga tributária. *Digesto Econômico*, jun. 1984.
- . Política fiscal na economia brasileira. *Conjuntura Econômica*, Rio de Janeiro, 39 (2), fev. 1985.
- CRUZ, P. D. *Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos setenta*. São Paulo, Brasiliense, 1984.
- FERRACIOLI, P. S., DIB, M. F., e DIAS, G. G. O passivo dolarizado do Banco Central. *Boletim de Conjuntura Industrial*, Rio de Janeiro, 5 (3), jul. 1985.
- FGV. *Contas nacionais do Brasil: conceitos e metodologia*. Rio de Janeiro, 1972.
- LAGO, L. A. C. do, COSTA, M. H., BATISTA JR., P. N., e RYFF, T. B. B. *O combate à inflação no Brasil: uma política alternativa*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1984.
- SEPLAN/SEST. *Relatório de atividades da SEST — 1981*. Brasília, 1982.
- . *Relatório anual da SEST — 1982 (1983)*. Brasília, 1983 (1984).
- . *Cadastro das empresas estatais — 1984*. Brasília, 1985.
- WERNECK, R. L. F. Uma análise do financiamento e dos investimentos das empresas estatais federais, 1980-83. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 39 (1), jan./mar. 1985a.
- . *Empresas estatais, controle de preços e contenção de importações*. Rio de Janeiro, Departamento de Economia da PUC/RJ, maio 1985b, mimeo. (Texto para Discussão, 93).

(Originais recebidos em junho de 1986. Revistos em agosto de 1986.)