

# Desempenho da economia poderá comprometer metas orçamentárias

ROLF KUNTZ *Orçamento*

“Deus seja louvado”, está escrito nas cédulas brasileiras, e o ministro da Economia, seja quem for, poderá recitar essa frase, no próximo ano, se o déficit orçamentário não superar o previsto. O ministro Marcílio Marques Moreira descreveu como “um dos mais realistas” o novo projeto de Orçamento Geral da União, enviado ao Congresso na segunda-feira passada. O projeto encerra, porém, pelo menos quatro apostas de alto risco:

- o gasto com pessoal e encargos diminuirá de 3,8% para 2,9% do Produto Interno Bruto (PIB);
- a receita da Previdência subirá 31,7% em termos reais, isto é, descontada a inflação;
- o PIB crescerá 3%;
- a dívida pública será rolada sem grandes problemas.

O governo está na situação de um devedor forçado a renegociar suas promissórias por prazo mais curto. Se o gerente do banco tiver boa vontade e houver

folga no mercado, os papagaios poderão ser esticados sem muita dificuldade, com pequeno aumento de juros. Se o cadastro do cliente piorar, mais garantias serão pedidas e o empréstimo ficará mais caro.

No próximo ano, o governo terá de rolar os papéis do Tesouro mais vezes do que em 1992. Com a liberação dos cruzados novos, concluída no mês passado, a dívida em títulos foi transferida, em boa parte, do Banco Central para o mercado. No BC, os papéis do Tesouro têm prazos de 8 a 9 meses. No mercado, de três a seis, com grande concentração no prazo mais curto. Se o governo não resgatar os títulos no vencimento, terá de substituí-los, em 1993, por emissões de prazo também reduzido, provavelmente de três meses. No BC, o débito do Tesouro custava correção monetária mais 6% ao ano. No mercado, este ano, o custo ficou em correção mais taxas entre 20% e 30%, segundo o diretor do Departamento do Tesouro, Roberto Figueiredo

Guimarães. No próximo ano, segundo ele, o custo poderá ficar até mais baixo — algo como 20%, em termos reais —, se a política do BC permitir juros mais baixos. É que o débito do Tesouro acaba sendo afetado pela política monetária. Quando o BC precisa apertar o mercado para conter a expansão monetária, os juros tendem a subir. Mas a política só será mais folgada se o próprio Tesouro estiver menos apertado, isto é, se houver algum tipo de ajuste fiscal. “Não imagino o próximo ano sem algum ajuste”, diz o diretor do Tesouro.

Por enquanto, porém, as possibilidades são contrárias. Se o Congresso aprovar as tabelas da isonomia salarial, a folha de pagamentos terá de aumentar. Nesse caso, o déficit primário (receita menos despesa, sem considerar os juros da dívida) saltará de 0,7% para 1,4% do PIB, segundo as previsões. Se for garantido, além disso, o reajuste de 147% para os aposentados, o rombo financeiro subirá

## Um tesouro de problemas

### O orçamento e as previsões

#### Déficit primário (% do PIB)

- sem isonomia e sem 147%	0,7
- com isonomia	1,4
- com isonomia e 147%	2,1

#### Amortização e rolagem da dívida mobiliária (% do PIB)

- 1992	15,2
- 1993	36,3

#### Arrecadação (variação %)

- Imposto de Renda	-13,0
- IPI	+ 6,9
- Receita tributária total	- 4,9

para 2,1%. O acerto terá de ser feito com emissão de moeda ou de papéis do Tesouro e, em qualquer caso, o custo da dívida pública subirá e a rolagem ficará mais difícil.

Além disso, as contas da Previdência embutem um salto enorme na receita do Finsocial (de Cr\$ 7,59 trilhões para Cr\$ 15,59 trilhões, em valores de abril de 1992) e das contribuições de empregados e empregadores (de Cr\$ 37,6 trilhões para Cr\$ 42,5

ESTADO DE SÃO PAULO  
6 SET 1992