

Juros altos podem anular parte dos ganhos

*Taxa de 3,05% ao mês
provocará acréscimo de
R\$ 25 bilhões na dívida
pública em sete meses*

DENISE NEUMANN

96

Uma parcela expressiva do esforço fiscal empreendido pelo governo pode ficar comprometida pela manutenção das taxas de juros em níveis elevados. Essa preocupação foi manifestada, ontem, por todos os economistas ouvidos pelo **Estado**. Nas contas do Departamento Econômico do Bicbanco, se as taxas de juros forem mantidas no nível atual por sete meses — a Taxa Básica do Banco Central (TBC) está em 3,05% ao mês —, o acréscimo na despesa de juros neutralizará os efeitos positivos do pacote sobre as contas públicas. O governo espera um ganho fiscal de R\$ 20 bilhões com o pacote. Para Paulo Mallmann, diretor-financeiro do Bicbanco, a elevação dos juros pode provocar um acréscimo total de R\$ 25 bilhões na dívida pública. Outros economistas estimam um impacto menor.

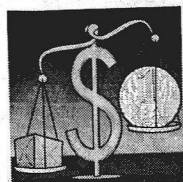
O economista Bernard Appy, da LCA Consultores, calcula que US\$ 20 bilhões é o ganho máximo que pode ser obtido pelo governo com a execução do pacote. "O resultado deve ficar entre R\$ 15 bilhões e R\$ 20 bilhões." Desse total, diz, a alta de juros e a contração da atividade devem levar R\$ 15 bilhões. Ou seja: o pacote fiscal apenas compensaria o efeito dos juros altos sobre a dívida pública.

A dívida do setor público, em tí-

tulos, somava R\$ 210 bilhões em setembro. A nova taxa de juros de 3,05% não incide sobre toda essa dívida de imediato e, à medida que a taxa for reduzida, o impacto dos juros sobre a dívida também vai ficando menor. Appy calcula que, ao longo de 1998, a elevação da taxa vai provocar uma despesa adicional com juros de R\$ 8 bilhões e a retração da atividade econômica vai produzir uma queda de arrecadação equivalente a R\$ 7 bilhões ao longo do ano. Por isso, o prejuízo total com a alta de juros é estimado pelo economista em R\$ 15 bilhões. Nesse cálculo preliminar, ele considera uma trajetória de juros declinante: mais forte de janeiro a março e depois a redução seria mais fraca, chegando ao nível anterior (1,58% ao mês) no fim de 1998.

Dentro dessa estimativa, o déficit operacional do setor público (que inclui a conta de juros) ficaria em 3% do PIB no próximo ano, nível semelhante ao observado em 1997. O superávit primário (arrecadação menos despesas) teria ganho de um ponto do PIB, encerrando 1998 próximo a 2,0% do PIB.

Carlos Guzzo, superintendente do Departamento Econômico do banco Pontual, estima que o governo poderá ter uma melhoria significativa no superávit primário em 1998, chegando a 2,4%. Ele também estima que uma boa parte dos R\$ 20 bilhões pretendidos pelo governo será absorvida pelo aumento da taxa de juros. "Mas uma parte se traduzirá em ganho efetivo", pondera, observando que o tamanho do ganho depende do ritmo de redução dos juros.



MALLMANN
DIZ QUE DÍVIDA
PODE CRESCER
R\$ 25 BILHÕES

Maurilo Claretto/AE



Mallmann: "Haverá desaceleração, mas o efeito líquido é positivo"