

## ■ NACIONAL

# Economia - Brasil

# Déficit será pior que o previsto

Fernando Dantas  
de Brasília

(continuação da página A-1)

Quanto à Previdência, cujo déficit em 1998 pode aproximar-se de R\$ 6 bilhões, Kawall e Leme acham imprescindível que a reforma seja aprovada, sinalizando para o mercado que a situação pode melhorar em 1999.

Um dos fatores que influenciam a deterioração das expectativas fiscais para 1998 é o resultado de 1997, que acabou ficando bem abaixo do esperado. A meta de 1,5% do Produto Interno Bruto (PIB) de superávit primário consolidado do setor público em 1997, repetidamente alardeada pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan, ao longo do ano passado, revelou-se um fiasco.

Um economista do governo, Altamir Lopes, chefe do Departamento Econômico do Banco Central (BC), estima que o resultado primário final (despesas e receitas não-financeiras) de 1997 (que deve ser divulgado pelo BC no fim deste mês) fechará em equilíbrio, sem déficit nem superávit. Esta é a mesma previsão do economista Raul Velloso, especialista em contas públicas.

Quando o pacote fiscal de R\$ 20 bilhões foi lançado, em novembro do ano passado, para conter os efeitos da crise asiática no Brasil, alguns analistas, como Leme e Velloso, vislumbraram a possibilidade de que o governo pudesse fixar como objetivo um superávit primário de 2,5% do PIB em 1998. Agora, os dois consideram esta meta quase inatingível, e trabalham com a expectativa de um superávit primário de 1,5% em 1998.

Velloso tem números precisos para suas previsões para 1998. Os juros nominais pagos pelo setor público consolidado atingirão 5,9% do PIB. Com uma inflação estimada em 3%, os juros reais deverão ficar em 5,1% do PIB. Com um superávit primário de 1,5%, o déficit operacional (inclui receitas e despesas financeiras, mas descontadas da correção monetária) previsto é de 3,6%, próximo ou um pouco maior que o de 1997. O déficit nominal (inclui tudo, inclusive a correção monetária) ficaria em 4,4% em 1998. Leme estima um déficit operacional em 1998 por volta de 3,5% do PIB, e um déficit nominal por volta de 5%.

Velloso tem uma leitura original sobre a evolução dos fatos na área fiscal desde a crise cambial de outubro do ano passado. O pacote fiscal de R\$ 20 bilhões, ele recorda, foi uma forma de o governo dar um sinal aos mercados de que seria fei-

## Desempenho Fiscal (1997/1998)

(Estimativas do Economista Raul Velloso - % do PIB)\*

	Superávit Primário	Déficit Comercial	Déficit Nominal	Juros Nominais**	Inflação
1997	0	3,5	5,1	5,1	5,8
1998	1,5	3,6	4,4	5,9	3

Fonte: Raul Velloso.

\* Resultado consolidado do setor público Brasileiro (inclui estatais).

\*\* Pagos liquidamente pelo setor público. \*\*\* IGP (FGV)

to um esforço adicional nas contas públicas, e que este esforço seria suficiente — e até mais do que suficiente — para contrabalançar o aumento de gastos públicos por conta da alta de juros. A hipótese subjacente era de que um gradativo ajuste fiscal vinha sendo feito desde meados de 1996, e que esta melhoria gradativa persistia. De um déficit operacional próximo de 5,5% do PIB e um déficit primário de 0,8% nas contas consolidadas, estava-se caminhando lentamente para resultados de, respectivamente, déficit abaixo de 3% e superávit acima de 1%.

Com o pacote, estes números dariam um novo salto qualitativo.

"Agora está claro que a história é outra", diz Velloso. "A tendência, antes da crise e do pacote, era ruim, e não boa." Assim, o efeito positivo do pacote, que parecia suficiente para lidar com a conta extra de juros e dar um sinal de progresso fiscal para os investidores, pode ser insuficiente para responder a estes dois desafios e também à deterioração prévia que vinha ocorrendo. Ao contrário de outros analistas, Velloso não descarrega o grosso da responsabilidade pela deterioração fiscal nos estados. O governo federal também estaria ampliando gastos, como no caso do programa de reforma agrária (em que

pese o lado social) e na securitização da dívida agrícola.

Kawall chama a atenção também para a chamada "discrepância estatística", uma preocupação muito séria dos analistas de mercado, mas que, paradoxalmente, pode indicar que as coisas não estão tão ruins quanto parecem.

A discrepância é a diferença entre as contas do governo federal (Tesouro, Banco Central e Previdência) elaboradas pelo Banco Central e as elaboradas pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda. No resultado final de 1997, as contas da Secretaria podem revelar-se até mais de 0,5 ponto percentual de PIB melhores do que as do BC (que estão tendendo ao equilíbrio).

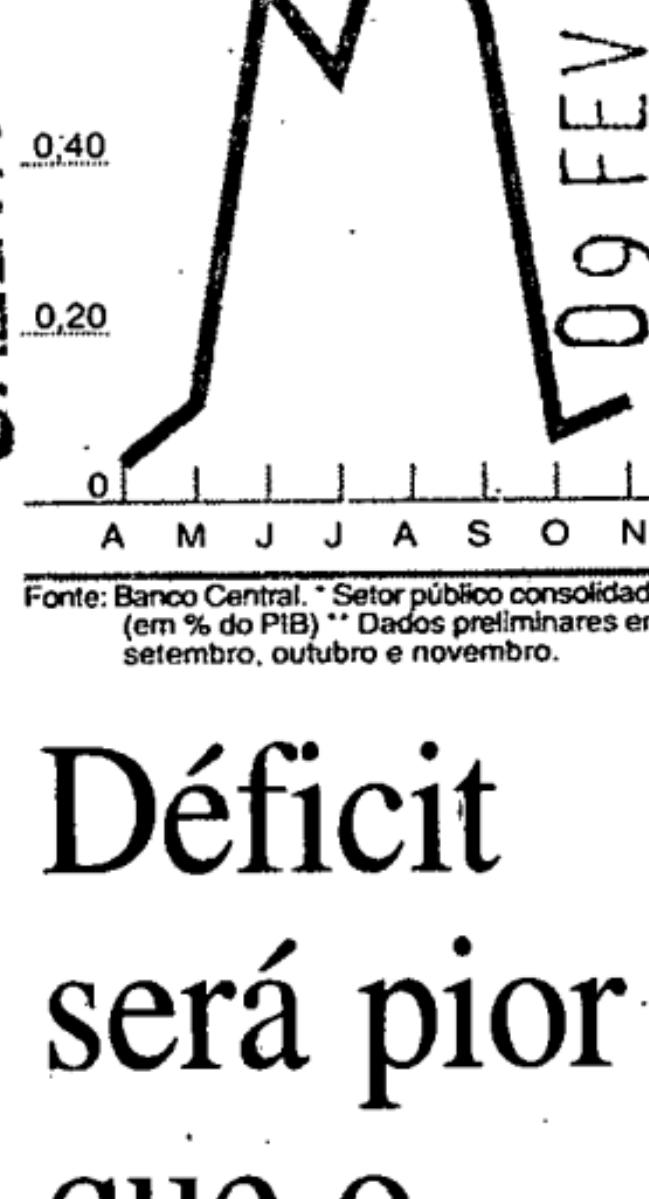
O problema é que apenas o BC calcula o déficit consolidado do setor público, incluindo não só o da União, mas também o dos estados, dos municípios e das estatais. Os números do BC, portanto, são os que indicam a deterioração global das contas públicas já mencionada, e são importantes para as análises dos investidores.

Um analista fiscal de um banco de investimentos acredita, porém, que são as contas do Banco Central que têm um pedaço maior do erro contido na "discrepância estatística". Os números do BC são calculados "abaixo da linha", o que significa apurar o aumento ou a redução da dívida líquida. Isto, por definição, é igual ao déficit ou superávit. As contas da Secretaria de Política Econômica são "acima da linha", com a contabilização efetiva de todas as receitas e despesas.

**Para economistas, o resultado primário final de 1997 deverá fechar em equilíbrio, sem déficit e também sem superávit**

## Econ. Brasileiro Superávit primário\*

(Acumulado em 12 meses)\*\*  
1997



Fonte: Banco Central. \* Setor público consolidado (em % do PIB) \*\* Dados preliminares em setembro, outubro e novembro.

# Déficit será pior que o previsto

Fernando Dantas  
de Brasília

O desempenho fiscal do Brasil em 1998 deve ser bem pior do que o previsto pela maior parte dos analistas no final do ano passado, o que pode agravar a vulnerabilidade externa do País. Gastos estaduais com a receita da privatização e o aumento do déficit da Previdência foram eleitos os grandes vilões das contas públicas em 1998 pelos mesmos analistas.

O potencial de gastos com a privatização estadual, para este ano, é calculado entre R\$ 13 bilhões e R\$ 14 bilhões por Paulo Leme, diretor de pesquisas para mercados emergentes da Goldman Sachs e Carlos Kawall, economista-chefe do Citibank no Brasil.

Pela metodologia das contas nacionais, respaldada pelo Fundo Monetário Internacional, aqueles gastos aumentam o déficit público. Leme e Kawall apoiam inteiramente essa forma de cálculo, que reflete a visão dos investidores. Muito simplificadamente, usar o dinheiro da privatização para gastos correntes significa, como diz Leme, "queimar ativos", sem a contrapartida de reduzir passivos (abatendo a cara dívida líquida do setor público). Isto afeta a percepção da solvência de um país.

(Cont. pág. A-5)