

CRISE DOS MERCADOS

Pacote deve distinguir medidas de emergência

Para Velloso, o governo está entrando na armadilha da dívida, que cresce em relação ao PIB

LILIANA ENRIQUETA LAVORATTI

BRASÍLIA - O pacote fiscal que o governo deverá anunciar nas próximas semanas terá de fazer uma distinção clara entre as medidas de emergência e as reformas estruturais e seus efeitos para reduzir o déficit público. Essa é a opinião do economista Raul Velloso, especialista em finanças públicas. "Todo mundo sabe que a solução definitiva para o problema do Brasil está nas mudanças constitucionais, mas a crise internacional mudou essa percepção", afirmou. "Eles (os investidores estrangeiros) querem que alguém pague a conta entre hoje e o momento dessas reformas surtirem resultados concretos."

Pelos cálculos de Velloso, o "pacote emergencial de salvamento do Plano Real" não pode ser inferior a R\$ 20 bilhões em 1999, porque existem dois fatores pressionando por medidas a curto prazo.

Armadilha - Os investidores estrangeiros não estão mais dispostos a financiar o rombo financeiro da União, Estados e municípios, e o País está entrando na "armadilha da dívida". Ou seja, a dívida líquida do setor público está crescendo em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) porque o déficit público está sendo integralmente financiado pela emissão de títulos.

Dessa forma, o déficit nominal acaba sendo integralmen-

te incorporado ao endividamento público.

Este ano, por exemplo, o déficit nominal ficará em torno de 8% do PIB e a dívida líquida do setor público crescerá quase na mesma proporção: de 34,5% do PIB em dezembro de 1997 para 40,6% do PIB em dezembro deste ano, de acordo com projeção apresentada na semana passada pelo diretor de Política Monetária do Banco Central, Francisco Lopes, aos investidores estrangeiros.

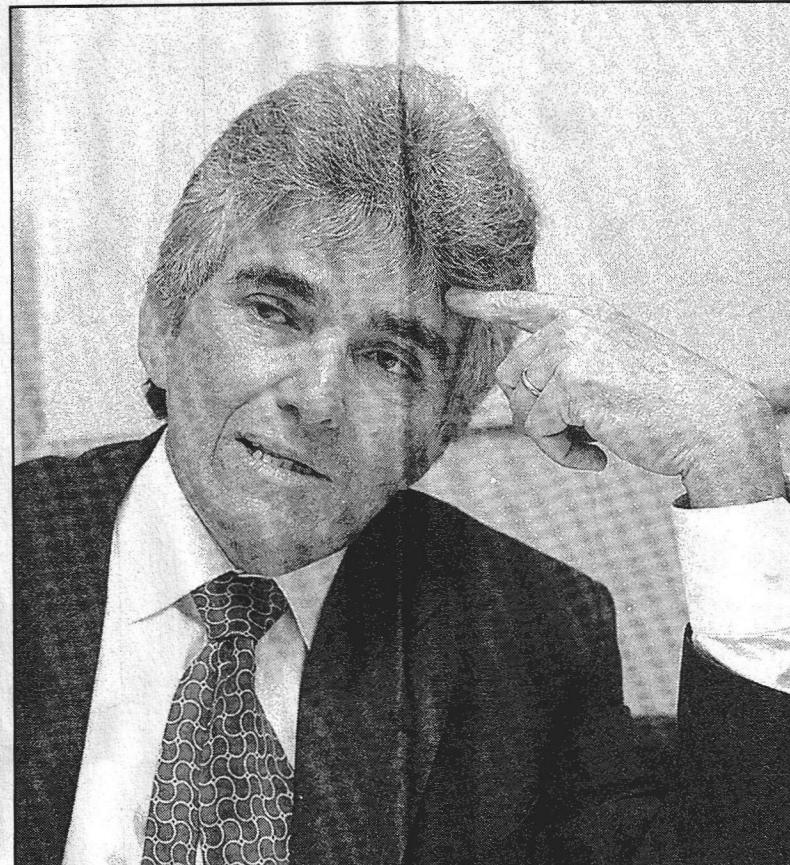
O argumento de Velloso é que, se o déficit nominal em 1999 ficar em 7% do PIB, a dívida líquida poderá passar para 47% do PIB e, assim, nos anos seguintes, com novos déficits, poderá atingir níveis insustentáveis.

"O sinal vermelho começa a acender porque, com juros altos, crescem as despesas com o refinanciamento da dívida e junto com elas o déficit nominal, bem como a relação entre dívida líquida e PIB", observou Velloso. "É um círculo vicioso sem fim." Para

sair dessa armadilha, as taxas de juros deveriam baixar drasticamente, o que não pode ocorrer neste período de falta de credibilidade.

Falta de opção - "Neste momento não há outra alternativa para o setor público a não ser gerar um superávit primário (receitas menos despesas, exceto juros) grande", disse Velloso. "Essa poupança, de R\$ 20 bilhões, vai ajudar a abater a dívida e ao mesmo tempo diminuir as taxas de juros, à medida que o governo mostrar ao mercado que não está-se tornando um mau devedor e, ao contrário, está-se

**DÍVIDA
LÍQUIDA
PODERÁ PASSAR
A 47% DO PIB**



Tasso Marcelo/AE

Raul Velloso: "Os investidores querem que alguém pague a conta"

esforçando para criar um saldo e pagar os credores."

Segundo o economista, o fato de os amortecedores tradicionais do crescimento da dívida líquida em relação ao PIB não estarem funcionando - a privatização e o aumento nominal do PIB - reforça ainda mais a necessidade de o ajuste fiscal ser centrado na obtenção de um superávit primário consistente.

De 1995 a junho deste ano, foram usados R\$ 22 bilhões de recursos da privatização para abater dívida, mas, em compensação, outros R\$ 29 bilhões de débitos escondidos foram incorporados ao estoque total. Os chamados "esqueletos" - passivos da União até então não contabilizados na dívida pública - foram R\$ 7 bilhões superiores às receitas da privatização

usadas para abater a dívida. E a atual conjuntura de inflação baixa e pouco crescimento do PIB também não contribui para reduzir a razão dívida líquida-PIB.

Por tudo isso, além de varem as reformas estruturais andarem, os investidores exigem soluções de emergência. "Quando as reformas da Previdência, administrativa e fiscal surtirem efeito, ou ainda quando os recursos estrangeiros voltarem ao País, as medidas emergenciais poderão ser abandonadas", previu o especialista em finanças públicas. "Trata-se de um sacrifício com tempo determinado."

Segundo ele, como os ganhos pretendidos com as reformas estruturais vão demorar para se concretizar, "ninguém mais aceita ouvir que os gastos com pessoal serão

reduzidos com a demissão futura dos servidores".

Mesmo que a reforma previdenciária vigore a partir de 1999, o maior efeito no próximo ano será o decorrente da regra de transição da idade mínima, pois vai reduzir o número de pessoas que vai se aposentar. "Mas isso é muito pouco perto dos R\$ 20 bilhões que terão de ser tirados do setor público para substituir o menor ingresso de capitais estrangeiros", explicou.

Outra solução estrutural importante para reduzir drasticamente o déficit da previdência pública - a introdução de um regime de contribuição definida para os servidores inativos - , que faz parte da reforma da Previdência, vai demandar algum tempo para dar resultados.

Pré-condições - A distinção dos efeitos das medidas de emergência e das mudanças estruturais faz parte dos pré-requisitos defendidos por Velloso para evitar que o "pacote 99" caia no mesmo descredo das sucessivas medidas de ajuste fiscal anuncias nos últimos anos e nunca tiradas do papel.

A segunda pré-condição é o pacote ser auto-aplicável - começar a funcionar um dia depois de ser anunciado e não depender de emenda constitucional para não ficar parado no Congresso. Também terá de abranger Estados e municípios - como a dimensão do ajuste é grande, não pode restringir-se à União.

A ênfase precisa ser pelo lado das despesas e não da receita, mas será necessário repor as perdas na arrecadação - em 1999 não se repetirá a receita de R\$ 3 bilhões de Imposto de Renda sobre o estoque das aplicações financeiras e o recolhimento de tributos será menor em consequência da recessão.