

# Superávit primário de 2,6% do PIB depende de queda rápida dos juros

Felipe Barra

**Consultores do Unibanco prevêem redução das taxas anuais para até 25%**

**Déficit nominal de 7,5% constrange a demonstração de credibilidade do País**

O Governo vai precisar reduzir rapidamente as taxas de juros para poder alcançar o superávit primário (receita menos despesas, fora o pagamento de juros) de 2,6% do PIB previsto para o próximo ano. Algo em torno de R\$ 23 bilhões para um Produto Interno Bruto (todas as riquezas produzidas pelo País em um ano) de R\$ 900 bilhões. Projeções dos economistas Eduardo Freitas e Cássio Schmitt, consultores do Unibanco, apontam uma redução dos juros anuais para 30% numa primeira etapa e de 25% na segunda, ainda em 1998.

"Nessa situação, os gastos com juros recuariam para 7,3% do PIB, com um déficit nominal de 7,5%. Esse resultado é constrangedor para um País que precisa demonstrar austeridade fiscal para retomar credibilidade externa", defendem os economistas. Para os consultores do Unibanco (terceiro maior banco privado do País), os gastos com juros têm se tornado os principais responsáveis pela deterioração fiscal recente do Brasil.

A necessidade de um ajuste fiscal permanente, ou seja, uma reforma tributária ampla, é apontada por Freitas e Schmitt como condição básica para neutralizar a fragilidade imposta ao País em

meio a crise financeira internacional que ameaça as economias emergentes. "Se o Brasil conseguir fechar um pacote vantajoso com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e realizar uma reforma fiscal consistente, a redução das taxas de juros poderia recolocar o País na linha do crescimento", defendem os consultores.

## Câmbio

Freitas e Schmitt ponderam, entretanto, que dificilmente o País alcançará um superávit primário superior a 2% no próximo ano. Essa previsão é contrária à projeção contida no Programa Plurianual que a equipe econômica apresentou ao presidente Fernando Henrique Cardoso na última terça-feira. Nela o Governo propõe ao FMI três níveis de superávit primário para consolidar o equilíbrio fiscal a partir do ano 2000. O FMI aprovou os índices de 2,6% para 1999; 2,8% para 2000; e de superávit primário 3% do PIB em 2001.

Para que o País consiga cumprir todas as propostas contidas no acordo com o FMI, será inevitável uma aceleração no processo de desvalorização do real, hoje com redução de 7,5% ao ano. Embora o presidente Fernando Henrique tenha afirmado na última terça-feira que não haverá desvalorização além da programação definida pelo Banco Central (BC) e confirmada na semana passada pelo presidente daquela instituição, Gustavo Franco - "ão vamos acelerar o processo de desvalorização", os consultores do Unibanco argumentam que os gastos com juros continuarão elevados em 1999 e que, a permanecer essa situação, o Brasil terá um superávit primário de apenas 1% do PIB.

Eles presumem que, se a meta de superávit primário for de 1% do PIB e se as taxas de juros caírem de 24% em janeiro para 20% no final de 1999 - mantida a desvalorização gradual do real em 7,5% -,

os gastos com juros chegarão a 6% do PIB, algo próximo de R\$ 54 bilhões. "Isso geraria um déficit nominal de 5,3% (perto de R\$ 47 bilhões)", explicam os consultores.

## Barreira

Os economistas esclarecem que a manutenção da atual política de desvalorização do câmbio implica uma barreira à redução das taxas de juros e inviabiliza uma diminuição mais consistente do déficit público no curto prazo. Observada a análise dos economistas do Unibanco, verifica-se que o anúncio de um ajuste fiscal vigoroso, com acentuado corte de despesas públicas, coincide com as expectativas do mercado (interno e externo) de que mesmo com um quadro recessivo para a economia brasileira no próximo ano, o País retoma a sua condição de vitrine no mercado emergente e se capacita para atrair os investimentos estrangeiros necessários para o equilíbrio fiscal a partir do ano 2000, como deseja o Governo.

Freitas e Schmitt prevêem que, além do ajuste anunciado, a redução do déficit público brasileiro será em grande parte determinada pelo superávit primário alcançado no curto prazo. "Como não acreditamos em um superávit primário acima de 2% do PIB no próximo ano, não vislumbramos um déficit nominal abaixo de 4,5% do PIB em 1999".

Os consultores do Unibanco alegam que a perspectiva de equacionamento do problema fiscal no médio e no longo prazo gerará a credibilidade necessária para que o Tesouro Nacional consiga colocar títulos pré-fixados de longo prazo com custo menor. Desta forma, o Governo recuperaria a eficácia da política monetária e reduziria consistentemente os dispêndios com juros e o déficit nominal.

**RODRIGO LEITÃO**

Redator de Economia do Jornal de Brasília



**FRANCO:** não haverá desvalorização do real além da programação anual definida pelo BC

## VARIAÇÃO ECONÔMICA

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 (p)
PIB REAL %	-0.5	4.9	5.9	4.2	2.8	3.2	0.9
Agropecuária	4.9	-0.1	5.5	4.1	4.1	1.9	1.8
Indústria	-4.2	7.0	6.7	1.9	3.7	5.5	0.9
Serviços	1.5	3.2	4.7	4.5	1.9	2.0	0.7
Investimento bruto/preços const. (% PIB)	13.7	14.0	15.0	17.0(e)	18.0(e)	18.0(e)	
Taxa de Desemprego Média/IBGE (%)	5.8	5.4	5.1	4.7	5.4	5.7	7.6
Rendimento Médio Real/IBGE (%)	-7.1	8.8	14.8	19.0	6.8	2.1	0.2
Produção Industrial/IBGE (%)	-3.7	7.5	7.6	1.8	1.7	3.8	0.5
Vendas reais varejo (1) (%)	-7.6	11.3	15.5	2.5	-6.1	-6.2	-4.7
Inflação ponta (IGP-DI)	1,157.8	2,708.0	1,093.9	14.8	9.3	7.5	2.1
UFIR Contábil	1,159.2	2,422.3	905.2	22.5	9.9	5.5	-
Taxa câmbio final	12,387.5	326.1	0.85	0.97	1.04	1.12	1.21

Juros reais (%)							
CDI/Câmbio	41.8	20.2	74.6	33.2	18.9	16.0	17.1
CDI/IGP-DI	30.7	12.7	24.6	33.4	16.3	16.4	23.9
TJLP (taxa anual)	-	-	-	23.4	16.0	10.1	11.1

Balança Comercial (US\$ bilhões)	15.4	13.1	10.3	-3.2	-5.5	-8.4	-6.5
Exportações (US\$ bilhões)	35.9	38.8	43.5	46.5	47.8	53.0	54.2
Importações (US\$ bilhões)	20.5	25.7	33.2	49.7	53.3	61.4	60.7

Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	6.1	-0.6	-1.7	-18.0	-24.3	-33.4	-32.3
--	-----	------	------	-------	-------	-------	-------

NFSP (% PIB) conceito nominal (2)	44.2	58.1	43.7	7.2	5.9	6.1	7.9
-----------------------------------	------	------	------	-----	-----	-----	-----

(p) Projeção

(1) Pesquisa FCESP-Faturamento real com bens de consumo (deflator IPCA/IBGE)

(2) Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP)

Fonte: Unibanco