

Economia *-Brasil*

Desafio sem prazo para terminar

■ Mesmo que atinja todas as metas do programa de ajuste, o país chegará a 2001 com juros de 16%, que inviabilizam o crescimento

CLAUDIA SAFATLE E
VERA BRANDIMARTE

241

O Brasil sairá do duro período de ajuste fiscal, que começa em 1999, para um cenário que, em 2001, ainda não será exatamente um mar de rosas. Ao fim do programa fiscal de três anos que o governo negociou com o Fundo Monetário Internacional (FMI), as taxas de juros básicas da economia estarão, nas projeções oficiais, em 16% ao ano. Taxas muito abaixo dos juros explosivos de 41% ao ano de hoje, mas ainda altas demais em comparação com qualquer economia estabilizada. E muito salgadas para estimular o crescimento econômico no patamar que o país necessitaria para poder começar a melhorar a distribuição de renda.

A taxa nominal de juros é uma resultante das metas para as contas públicas que o governo definiu na programação fiscal de 1999 a 2001. É, também, a variável mais importante e dramática do ajuste, já que hoje é uma das despesas mais pesadas do orçamento e consome cerca de 7,5% do PIB – ou o equivalente a aproximadamente R\$ 67 bilhões ao ano.

As contas de todo o setor público (governo federal, estados e municípios e estaduais) terão que gerar um superávit primário de 2,6% do Produto Interno Bruto (PIB) em 1999, 2,8% em 2000 e 3% em 2001, sem considerar as despesas com juros. Contabilizando os gastos com pagamento de juros sobre a dívida pública, obtém-se o déficit nominal, que este ano está em cerca de 7,5% do PIB, e terá que chegar a 3% no fim de 2001 – parâmetro semelhante ao que o acordo de Maastricht impôs aos países europeus para entrarem no euro.

Gastos com juros – A despesa com juros seria então a diferença entre o superávit primário de 3% do PIB e o déficit nominal de 3%. Em outras palavras, consumiria o equivalente a 6% do PIB em 2001. Apenas um pouco abaixo dos 7,5% do PIB estimados para este ano. Essa conta mostra que os juros terão que cair mais daí para frente, sob pena de inviabilizar outra meta, a da estabilização da dívida pública em algo perto de 45% do PIB. Se os juros continuarem altos, quando acabarem-se os ativos para privatização a dívida tenderia a subir exageradamente.

Nas previsões do governo, no próximo ano a receita da privatização – incluindo os pagamentos parcelados de vendas já realizadas, como a da Telebrás – representará R\$ 18 bilhões. Parte desse dinheiro, resultante das concessões de serviços públicos, será incorporado como receita corrente no orçamento da União. Outra parcela será usada para abater o estoque da dívida mobiliária, o que também ajudaria a diminuir os juros.

A rigor, todo o esforço fiscal que está delineado para os próximos três anos, mas que se concentra mesmo em 1999, é absolutamente crucial para desmontar a bomba relógio armada pelas taxas de juros de 41% ao ano hoje. Se com uma taxa média de pouco mais de 20% ao ano até meados deste ano, antes do agravamento da crise financeira internacional, os juros são a principal fonte de gasto do setor público, imagine-se o que ocorre com as taxas atuais que vão contaminando o estoque da dívida. Torna-se uma arma letal que, se não descarregada, vai matar a economia do país.

A redução esperada dos juros já coloca um outro tema em pauta, o de como ficará a política cambial. Em tese, ao reduzir o déficit fiscal o governo estará reduzindo também a demanda de poupança externa para se financiar. Ou seja, estaria reduzindo a necessidade de atração de capitais externos, um dos motivos hoje de manutenção de taxas de juros tão altas.

Com uma situação fiscal desequilibrada e um déficit nas contas externas de US\$ 34 bilhões, observa um técnico do governo, o Brasil hoje tem que pagar ao investidor estrangeiro um *spread* de 12% pelo risco do país. “O que queremos é daqui a três anos estar pagando um *spread* de 2%, como pagava o Chile em 1997”.

Política cambial – Como muito provavelmente até lá o Brasil também já terá deixado de desvalorizar o real em 7% a 8% ao ano, taxa que deve ser mantida ainda pelo menos em 1999, o espaço que se abre para a redução dos juros é muito grande. De um lado porque cai o risco Brasil e de outro porque diminui a desvalorização da moeda (o ganho do investidor estrangeiro que vem aplicar recursos no Brasil – o chamado cupom cambial, que hoje é um dos principais pesos na definição dos juros – é dado pela taxa de juros interna menos a desvalorização da moeda e os impostos).

Assim, nesse cenário, ainda restará definir qual a política cambial que se deseja. Todo mundo concorda que câmbio fixo não é uma boa saída. Mas quase todo mundo, principalmente depois da crise financeira internacional, também acha que câmbio totalmente livre “é uma loucura”, afirma o economista do BNDES, Fábio Giambiagi.

Em sua opinião, mantidas as atuais tendências, a solução intermediária entre o câmbio fixo e o câmbio livre, que o Brasil persegue, é a mais indicada. Pelas linhas já definidas pelo Banco Central para um gradual alargamento das bandas de flutuação do câmbio, em 2002 a diferença entre piso e teto da faixa de livre flutuação do câmbio será de 5%. Hoje é de 1%. A discussão, então, poderá ser apenas se a faixa deve continuar em 5% ou se deve passar a 10%.

Brasília – Carlos Eduardo

Brasília – Gilberto Alves



Em tempos de ajuste fiscal, coordenado pelo ministro Malan, o lanche no Palácio do Planalto foi reduzido a cafezinho e água