

## O difícil caminho do ajuste fiscal

Ao contrário do que costuma fazer, o Tesouro Nacional divulgou apenas suas contas de setembro, deixando de publicar as do Banco Central e do INSS. A Secretária do Tesouro informou que o atraso no fechamento das contas do INSS não permitiu a divulgação completa das contas do Governo Central, que incluem as do Tesouro, as do Banco Central e as do INSS.

Os dados publicados referem-se apenas às necessidades de financiamento. Em setembro, o resultado primário do Tesouro Nacional – isto é, a diferença entre receitas e despesas, não se considerando os gastos com juros – acusou um déficit de R\$ 190,7 milhões; em agosto, havia sido registrado um superávit de R\$ 5,830 bilhões.

As receitas de agosto foram

altas por causa da privatização do Sistema Telebrás, que permitiu o ingresso de R\$ 5,3 bilhões (32% das receitas totais). Nos nove primeiros meses do ano, o Tesouro Nacional acusou um superávit primário de R\$ 9,511 bilhões, equivalente a 1,4% do PIB contra 0,7% no mesmo período do ano passado. Sucede, porém, que 61,3% desse resultado foi obtido em agosto pelo motivo apontado. Isso mostra o perigo de fazerem-se estimativas sobre resultados anuais a partir de um resultado financeiro atípico, que dificilmente se repetirá. Até o final do ano, o Tesouro não poderá contar com receitas extraordinárias do valor das obtidas com a privatização do sistema Telebrás. É por isso que se deve lamentar que nas estatísticas não se separem mais

as receitas das privatizações das receitas ordinárias, que tendem a diminuir.

O Secretário do Tesouro Nacional, Eduardo Guimarães, estima que até o final do ano haverá um superávit primário de R\$ 5 bilhões, que poderia ser de R\$ 12 bilhões se não fosse o déficit do INSS, que ele prevê em R\$ 7 bilhões. Esse resultado, convém lembrar, não inclui os Estados, municípios e empresas estatais, além do que é bem inferior ao valor dos juros sobre a dívida que devem ser pagos. Somando-se os juros ao resultado primário, ter-se-á o déficit nominal, que poderá ser de 8% do PIB neste exercício.

Os dados divulgados pelo Tesouro Nacional mostram que o custo dos títulos da dívida mobiliária passou de 23,62% ao

ano, em agosto, para 31,54%, em setembro. Ora, é sabido que o Tesouro emite cada vez mais títulos com correção pós-fixada, cuja taxa tem como base a taxa de overnight, que o governo aumenta todos os dias. Assim, enquanto a dívida está crescendo – baixou em setembro em consequência da privatização realizada no mês anterior – seu serviço já se torna insustentável.

O governo comprometeu-se a ter – para todo o setor público e não apenas para o Governo Central (Tesouro, BC e INSS) – um superávit primário de 2,6% do PIB (R\$ 24 bilhões) em 1999. Considerando-se a situação atual, pode-se avaliar como será longo e difícil o caminho a percorrer para alcançar esse objetivo.