

# Redução dos juros leva em conta o ajuste fiscal

Efeito da queda das taxas determinado pelo Banco Central praticamente não afeta contas públicas, dizem economistas

Cíntia Sasse a Azelma Rodrigues\*, de Brasília

O Banco Central (BC) optou por um ajuste conservador, para baixo, nas taxas de juros que irão vigorar durante os próximos 40 dias, levando em conta, principalmente, as metas fiscais acertadas com a direção do Fundo Monetário Internacional (FMI) para o primeiro trimestre do próximo ano.

As simulações "bastante preliminares" do economista Raul Velloso, considerado um dos maiores especialistas brasileiros em finanças públicas, indicam que o piso de 29% ao ano, que deverá vigorar até o próximo dia 27 de janeiro, não vai afetar a estimativa de despesa com juros, de R\$ 20,648 bilhões, fixada no Programa de Estabilidade Fiscal (PEF) para o período.

"Isso mostra que o acordo com o FMI foi feito com folga do lado do

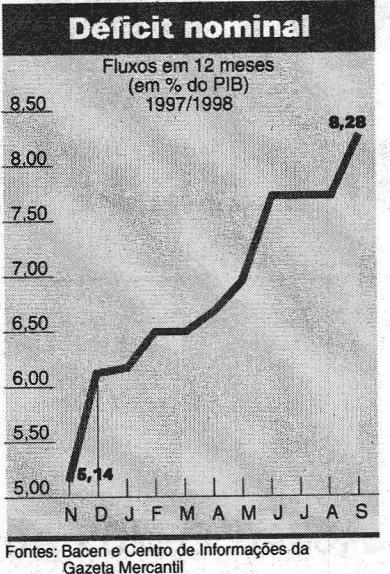
gasto com juros", diz Velloso. O foco principal do acordo, na opinião dele, é o resultado primário das contas públicas de janeiro a março do próximo ano.

De fato, o alvo de toda a discussão do Comitê de Política Monetária (Copom), que se reuniu nesta quarta-feira, foi o ajuste fiscal.

Segundo assessores do BC, os integrantes do Copom discutiram "exaustivamente" o cenário internacional e a conjuntura interna, de olho no compromisso fechado com o FMI em relação ao desempenho fiscal, para finalmente definir as taxas primárias de juros.

O diretor de Política Monetária, Francisco Lopes, disse que o Copom agiu com "prudência" e o novo piso foi definido "dentro do possível", afirmou o diretor do BC.

Ele informou que a mesa do mercado aberto do BC, chefiada por



Lopes garantiu que o mercado financeiro não foi surpreendido com a medida e que a nova TBC ficou dentro das expectativas e das projeções dos analistas.

A expectativa dos economistas da Tendências, entre eles o ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola, é de que o piso não cairia somente três pontos percentuais em relação à taxa overnight, que está em 32% ao ano.

Eduardo Hitiro Nakao, costuma realizar pesquisas de opinião junto a instituições financeiras antes de cada reunião do Copom para avaliar as expectativas do mercado.

"O levantamento mostrava que o mercado esperava por algo próximo do que fizemos", disse Lopes, na saída da reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN). Só que, na avaliação do ex-ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, sócio-diretor da consultoria Tendências, o Banco Central foi "extremamente conservador" na fixação da nova Taxa Básica de Juros (TBC), introduzindo "um pessimismo adicional no mercado", com influências também no exterior.

## Expectativa

A expectativa dos economistas da Tendências, entre eles o ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola, é de que o piso não cairia somente três pontos percentuais em relação à taxa overnight, que está em 32% ao ano.

A avaliação dos cenários macroe-

conômicos e políticos, inclusive considerando os efeitos dos bombardeios dos Estados Unidos e da Inglaterra sobre o Iraque, que afetaram o mercado de petróleo, indicava uma revisão da TBC para 26,5% e 27%.

Para Velloso, o que está fazendo com que o Banco Central mantenha uma taxa conservadora é a incerteza com o que vai ocorrer com o resultado primário (que inclui o custo financeiro, ou seja, as despesas do governo com os juros) das contas públicas.

"Ainda não se tem clareza se o ajuste sairá mesmo em tempo hábil, com efeitos no primeiro trimestre", quando se tem que cumprir a primeira meta acertada com o Fundo, afirmou Velloso.

A rejeição do Congresso à medida provisória, que tentou instituir a cobrança da contribuição previdenciária para os aposentados e pensionistas da União e elevar a alíquota de recolhimento para os funcionários que recebem acima de R\$ 1.200, foi um sinal "ruim" para o

mercado.

Velloso disse também que não há clareza do que vai ser feito no curto prazo para cortar os gastos com os funcionários dos estados e dos municípios.

Além disso, não se sabe o que vai ocorrer com outros pontos do ajuste fiscal que dependem de aprovação do Congresso, como o aumento da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), incluído na pauta da convocação extraordinária.

No caso dos estados e dos municípios, Velloso propõe como instrumento de curto prazo a revisão dos contratos de endividamento desses governos, firmados neste ano. Isso precisa ser feito, segundo ele, em bases exequíveis.

Uma de suas propostas do economista consiste em reduzir, à metade, o comprometimento de 13% da receita líquida para pagar a União, "desde que sigam o mesmo roteiro de ajuste do governo federal", afirmou o economista.

(\* do InvestNews)