



**DÓLAR**  
Últimas cotações (em R\$)  
27/março 1,73  
28/março 1,74  
31/março 1,75  
1/abril 1,74  
2/abril 1,72

**EURO**  
Turismo, venda (em R\$) na quinta-feira  
2,820 (▼ 0,11%)

**OURO**  
Na BM&F, o grama (em R\$)  
R\$ 50,000 (▼ 1,96%)

**CDB**  
Prefixado, 32 dias (em % ao ano)  
11,23%

**INFLAÇÃO**  
IPCA do IBGE (em %)  
Outubro/2007 0,30  
Novembro/2007 0,38  
Dezembro/2007 0,74  
Janeiro/2008 0,54  
Fevereiro/2008 0,49

Conjuntura - Brasil

## CONJUNTURA

Especialistas acreditam que redução das despesas públicas terá efeito de médio prazo para saúde fiscal do país, mas pouco influenciará na decisão do Copom sobre a elevação ou não da taxa básica de juros

# Resultado duvidoso

JOH

RICARDO ALLAN  
DA EQUIPE DO CORREIO

**N**a sua busca incessante por encontrar uma forma de evitar nova alta de juros pelo Banco Central (BC), o ministro da Fazenda, Guido Mantega, pensa agora em cortar gastos do governo num valor de até R\$ 20 bilhões. Mas essa medida pode ser inútil. Segundo analistas ouvidos pelo Correio, a redução das despesas públicas é uma boa iniciativa para a saúde fiscal de médio prazo, mas não deve impedir que o BC eleve a taxa básica de juros (Selic) para conter a inflação. Primeiro, porque um corte no montante que vem sendo discutido já foi incorporado nos cálculos da autoridade monetária. Segundo, porque ele teria um efeito limitado na diminuição da demanda global da economia.

Os gastos do governo são responsáveis mais ou menos por 20% do consumo no país. Para o economista Denis Blum, especialista em contas públicas da consultoria Tendências, essa é uma participação relevante. Mas o BC já conta com um contingenciamento de despesas no orçamento da ordem de R\$ 20 bilhões.

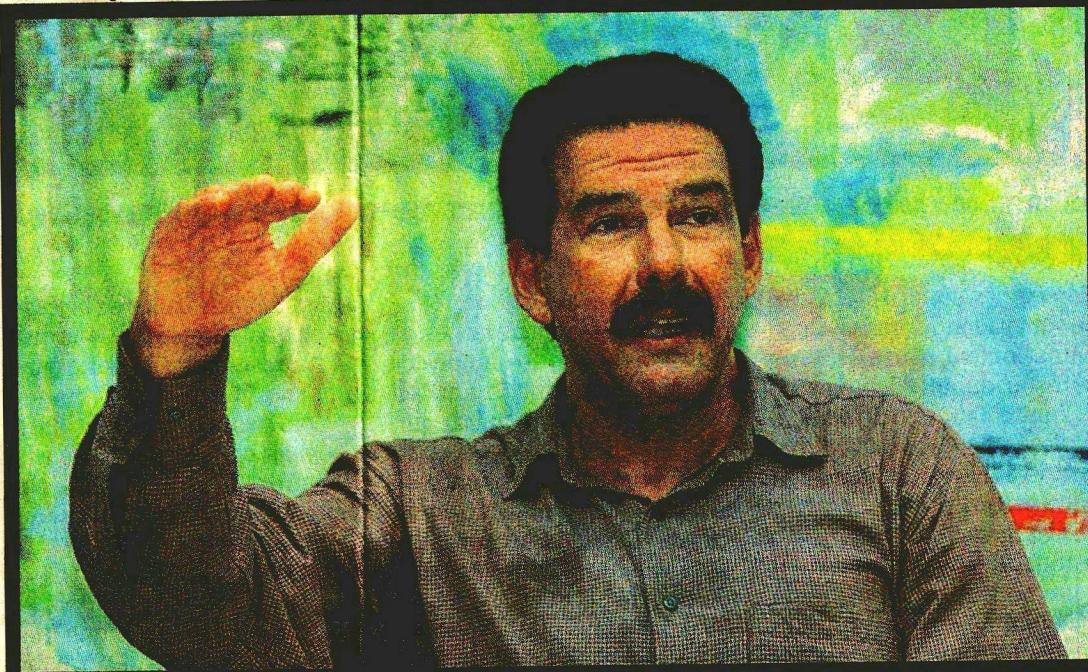
Ainda assim, o órgão responsável pelo combate à inflação acredita que a demanda agregada seria pouco afetada por um corte desse tamanho. Por isso, persistiria a necessidade de elevar a Selic para conter o consumo do setor privado, principal motor da alta de preços. Na avaliação de Blum, para fazer efeito, o corte teria de ser acompanhado de um aumento do superávit primário.

“Só assim o BC teria garantias de que o excesso de arrecadação, que deve ocorrer mais uma vez neste ano, não seria utilizado para aumentar os gastos nos próximos meses”, afirma. O superávit primário, fixado em 3,8% do Produto Interno Bruto (PIB), corresponde à economia que o governo faz para pagar parte dos juros da dívida pública. “O superávit teria que superar 4% do PIB para que os cortes tivessem algum efeito na decisão do BC de elevar ou não os juros.” Preocupado em garantir os investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), o presidente Luiz Inácio Lula da Silva já descartou a ideia de cortar mais que R\$ 20 bilhões e elevar o esforço fiscal.

### Desvio de foco

Para o economista-chefe da

Marcia Foletto/Agência O Globo - 23/9/98



CARLOS THADEU DE FREITAS, ECONOMISTA-CHEFE DA CNC: ELEVAÇÃO DOS JUROS PODE AQUECER AINDA MAIS O CONSUMO

Confederação Nacional do Comércio (CNC), Carlos Thadeu de Freitas, a discussão está perdendo o foco, pois os gastos públicos teriam um papel menor no aumento da demanda agregada. Na sua visão, o principal problema hoje seria o enorme fluxo de dólares para o país, que deixou os

bancos com excesso de recursos. Como têm muito dinheiro em caixa, as instituições financeiras estão tratando de emprestar cada vez mais, estimulando o consumo. O que tem atraído dinheiro para o país é justamente a alta taxa de juros, hoje em 11,25% ao ano. Ou seja, aumentá-la poderia atrair ainda

mais capital, estimulando novos empréstimos e mais consumo.

“Hoje, o BC está num dilema. Se subir os juros, pode conter uma pressão inflacionária momentânea, mas aumentaria o problema mais à frente, pois incentivaria a propensão a emprestar e consumir”, alerta

Freitas, ex-diretor do BC. Para ele, acrescentar 0,25 ponto percentual à Selic não seria suficiente para combater uma eventual pressão inflacionária. O economista acredita que a inflação continuará dentro da meta neste ano, que é de 4,5% com intervalo de dois pontos para cima ou para baixo. Isso permite que o BC adie em alguns meses uma eventual decisão de elevar a Selic — o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) acumulado em 12 meses está em 4,61%.

A próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) é daqui a duas semanas. A Tendências também não vê necessidade de alta da Selic agora, pois não haveria inflação de demanda caracterizada. Na verdade, a consultoria aposta na manutenção dos juros no atual nível até o final do ano. “Apesar do barulho, ainda não há consenso de que o Copom vá mesmo aumentar a Selic agora”, avalia Denis Blum. Segundo ele, ainda existe muita incerteza sobre o comportamento da economia mundial em virtude da crise financeira nos Estados Unidos. Se ela for de fato séria, o fluxo de recurso para o país e o consumo cairão naturalmente, arrefecendo eventuais pressões nos preços.