

Emissão 7 DEZ 1988 de títulos em janeiro

GAZETA MERCANTIL

por Celso Pinto
de São Paulo

Será muito difícil para o governo cumprir sua intenção de começar 1989 sem emissões de títulos públicos acima da simples rolagem dos papéis que venceram.

Nã verdade, o próximo ano abre repleto de pressões sobre as finanças públicas.

Ainda não foram fechados cálculos detalhados sobre as contas do Tesouro para janeiro, mas os técnicos trabalham com a perspectiva de um déficit. Uma fonte disse a este jornal que a necessidade de emissão de títulos poderia chegar a CZ\$ 2 trilhões acima da rolagem, mas no Tesouro considera-se ainda prematura qualquer projeção.

Se se confirmar a necessidade de o governo buscar recursos adicionais em títulos federais, 1989 começará com uma expressiva pressão sobre o mercado financeiro. Apenas a rolagem dos títulos que vencerão em janeiro está estimada em algo entre CZ\$ 6 trilhões e 7 trilhões.

Entre os fatores de pressão para o início do ano estará um polpudo saldo de contas a pagar, deixado deste ano para o próximo. O cálculo de um técnico é

que este adiamento de gastos chegará a CZ\$ 2,3 trilhões.

E tradicional haver transferências de gastos para o início do ano seguinte — é o chamado "float" orçamentário. Normalmente, o governo liquida estes restos a pagar ao longo do primeiro trimestre.

Será uma conta bastante expressiva comparada com a receita disponível. Em novembro, toda a receita do Tesouro ficou na casa de CZ\$ 1,5 trilhão. Ela deve crescer em dezembro mas, sazonalmente, cai, em termos reais, nos primeiros meses do ano.

O outro fator de forte pressão será a conta de salários. Em novembro, as despesas de pessoal consumiram 46,2% da receita líquida disponível

(Continua na página 3)

Emissão de títulos em janeiro

27 DEZ 1988

por Celso Faria
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

— e nos nove meses do ano, essa relação ficou em 51,6%. Com isso, o cálculo é que o ano feche dentro do limite e p r e e s -tabelecido de 65%, apesar da pressão em dezembro com o pagamento do 13º salário.

Para janeiro, contudo, com o aumento decidido de 60% e o abono de CZ\$ 60.000,00, as despesas com salários voltarão a crescer. Em termos reais, os gastos com salários deverão voltar a um nível comparável ao de março deste ano, antes da suspensão, por dois meses, do pagamento da URP aos funcionários públicos. A receita, contudo, não deverá voltar ao mesmo nível real pelo efeito sazonal do início do ano.

O Tesouro ainda não tem os cálculos finais, por ministério, dos gastos salariais para janeiro, mas sabe que esse será um item especialmente complicado. A área econômica do governo, aliás, tem clara a necessidade de atacar o problema salarial do setor público logo no início do próximo ano; caso contrário, a situação tenderá a repetir o mesmo quadro dramático que levou à suspensão da URP neste ano.

Para a Fazenda, a solução ideal seria acabar com a URP e instituir a livre negociação (ressalvada a fixação do piso salarial), o que permitiria segurar os salários do setor público sem afetar o setor privado. Como o governo sabe que essa hipótese é politicamente muito remota, trabalha com a idéia alternativa de prefixar o reajuste de salários e preços (eventualmente também o do câmbio e da correção monetária).

A ironia é que se tudo der certo e a inflação empatar com os índices prefixados, o problema dos gastos salariais do governo continuará igual: a redução da inflação beneficia, bastante, as contas públicas, mas isso exige certo tempo para aparecer. Da mesma forma, a única maneira de o governo ter algum alívio nos gastos salariais, no sistema atual, é com uma inflação muito superior à URP — o que, obviamente, não é solução alguma.

Um terceiro fato de pressão para o início de 1989 é

que as transferências obrigatórias de recursos fiscais federais para estados e municípios, relativas a dezembro (quando a arrecadação é maior em termos reais), serão feitas em janeiro.

Todos esses são fatores de pressão que independentemente, de certo modo, da forma final que vier a tomar o orçamento da União para 1989, cujo texto aprovado pelo Congresso poderá sofrer correções do Executivo que, por sua vez, poderão ser vetadas pelo Congresso. Isso por uma razão muito simples: hoje, as despesas com pessoal, encargos da dívida e transferências e vinculações obrigatórias consomem cerca de 94% da receita disponível. Em outros termos, mesmo que o governo conseguisse, digamos, cortar pela metade todas as despesas de custeio, ainda assim poderia enfrentar problemas de caixa apenas aplicando os ajustes salariais legais, pagando a dívida interna e transferindo o que manda a lei.

Por essa mesma razão, tampouco é muito factível (ou eficaz) para o governo recorrer ao expediente de adiar, no caixa, a liberação de despesas aprovadas por lei — a menos que esteja disposto a tomar uma medida mais drástica na área de salários ou da dívida mobiliária. "Política econômica se faz no Planejamento, não no caixa", pondera um técnico.

Como a questão das transferências acabou de ser definida na nova Constituição, as mudanças centrais, que pesariam na execução orçamentária, teriam de vir dos gastos salariais ou com a dívida interna. No caso da dívida interna, a única forma não traumática de reduzir os gastos com serviços seria cortar o valor da dívida por meio da obtenção de superávits fiscais.

Isso, é claro, depende do formato final que tomar o orçamento de 1989. Mas é bom lembrar que mesmo a proposta original da Seplan enviada ao Congresso imaginava um aumento, em termos reais, no endividamento mobiliário do governo, de CZ\$ 2,5 trilhões, a preços de junho deste ano, ou seja, ainda que o orçamento acabasse aprovado sem mudanças, ele não seria compatível com a intenção anunciada por algumas autoridades de evitar emis-

sões de títulos além da rolagem dos que vencerem em 1989.

O orçamento da União, em si, é outro motivo de preocupação para o próximo ano. A proposta original já era vista com reservas por conter alguma superestimativa de receita e subestimativa de despesas com pessoal e encargos da dívida. Depois das mudanças no Congresso, sabe-se que o déficit embutido aumentou (pelo remanejamento de despesas que não contam para o déficit e por outras que o elevam).

Se não for possível atenuar efeitos indesejados agora, uma opção, segundo uma fonte qualificada, seria lançar mão de um decreto presidencial cortando despesas — a exemplo do que já foi feito no ano passado. Pode ser de alguma valia temporária, mas como o orçamento está muito subestimado em termos inflacionários, a prova definitiva será dada quando se discutir a lei de excesso que reformulará o orçamento.

O Executivo acha que terá espaço, neste momento, para corrigir desvios. Existem formas de pressionar o exame da lei de excesso no Congresso. Uma delas, usada neste ano pela Seplan, é subestimar despesas vitais para o Congresso — de preferência, que envolvam gastos com pessoal — e deixar para enviar a lei de excesso em cima da hora. Seja como for, contudo, dificilmente o Congresso deixará de usar suas novas prerrogativas na discussão orçamentária — como dei-

xou claro já neste final de 1988, quando a lei de excesso, pela primeira vez na história, foi aprovada com um substitutivo do Legislativo.

E nesse quadro complexo que o governo está montando um ajuste mais forte anti-inflacionário previsto para meados de janeiro.

PACTO SOCIAL — O presidente da Confederação Nacional dos Trabalhadores Metalúrgicos, Luís Antônio Medeiros, disse ontem durante reunião com os cegonheiros do ABC que fixou o dia 11 de janeiro como a data-limite para a sua permanência na mesa de discussões do pacto social, se até lá o governo federal não apresentar uma proposta concreta de combate à inflação. Medeiros acrescentou que, uma vez fora do pacto social, proporá à Central Única dos Trabalhadores (CUT) e "a todas as entidades representativas dos trabalhadores a elaboração de um plano de luta em nível nacional pela reposição dos perdas salariais dos trabalhadores e pela adoção de um plano alternativo de combate à inflação".