

Como fechar *Dívida Pública* as contas

O pressuposto de um programa negociado entre o Brasil e o FMI seria estabilizar, em três anos, o crescimento da dívida interna. Em contrapartida, haveria um pacote de recursos externos suficiente para garantir o fechamento das contas. Dá para fazer?

Um grande banco internacional fez um exercício cuidadoso para tentar responder a esta questão. Chegou a duas conclusões importantes. Uma é que um pacote externo de US\$ 25 bilhões, como está sendo negociado, dificilmente fecha as contas, a menos que se suponha um ajuste cambial mais forte. E mesmo os US\$ 25 bilhões são complicados: há informações de que os alemães têm levantado objeções a que o FMI faça pacotes *preventivos*, como seria o caso brasileiro.

Outra é que, para estabilizar a dívida interna até 2001 em 43% do PIB, o ajuste fiscal em 99 teria que ficar em torno de R\$ 25 bilhões, ou 2,4% do PIB. O governo federal teria que gerar um superávit primário (receitas menos despesas, exceto juros) de 3% do PIB, para compensar um déficit de 0,5% dos Estados e 0,1% das estatais. É um enorme esforço.

Para chegar à necessidade de dólares, o banco partiu da estimativa do FMI e do IIF (órgão que reúne os principais bancos internacionais) de que os recursos disponíveis para a América Latina cairão de US\$ 240 bilhões este ano para US\$ 180 bilhões no próximo. Isto equivaleria a 8,5% do PIB latino-americano.

Em 95, ano posterior à crise do México, os fundos disponíveis para a América Latina equivaleram a 11,7% do PIB. Fica claro, portanto, que os bancos estão prevendo uma contração do crédito bem mais profunda do que a de 95.

O Brasil vinha tomando cerca de 25% do total dos recursos disponíveis para a América Latina. O banco imagina que, com os problemas atuais, o país ficaria com 20% do total em 99, ou US\$ 36 bilhões, para financiar o déficit externo em conta corrente mais as amortizações, supondo que as reservas ficariam inalteradas em US\$ 40 bilhões.

O banco está projetando uma queda do PIB no Brasil de 2,2% no próximo ano. A recessão ajudaria a conter o déficit comercial (exportações menos importações) em apenas US\$ 1,3 bilhão.

Somando a conta de serviços (juros, lucros, viagens, etc.), contudo, o déficit em conta corrente chegaria a US\$ 29 bilhões. O banco calcula as amortizações de médio e longo prazo em US\$ 38 bilhões, número superior aos US\$ 25 bilhões mencionados sexta-feira pelo BC, mas com alguma diferença de critérios. Como haveria apenas US\$ 36 bilhões disponíveis para financiar US\$ 67 bilhões, ficariam faltando US\$ 31 bilhões. Fazendo uma projeção para o ano 2000, chega-se a um buraco adicional de US\$ 10 bilhões.

Além disso, faltam US\$ 20 bilhões para fechar o último trimestre deste ano, dos quais talvez metade não consiga ser obtido voluntariamente. Somando o total necessário este ano e nos dois seguintes, fica claro que os US\$ 25 bilhões que estão sendo negociados seriam insuficientes.

O buraco seria menor se houvesse um salto nas exportações, com uma desvalorização cambial mais agressiva. O banco supõe que, se ela ocorrer, o melhor momento seria meados do ano que vem, quando a recessão estaria no seu ponto máximo, reduzindo as chances de gerar pressões inflacionárias.

Em relação ao ajuste fiscal, sabe-se que o FMI exigirá um esforço muito maior no primeiro ano (99). Para conseguir estabilizar o estoque da dívida interna líquida em 2001, seria preciso gerar um superávit primário de 2,4% em 99, de 1,5% em 2.000 e 1% em 2.001.

Em 99, o governo central precisaria gerar um superávit primário de uns R\$ 25 bilhões. Isso só seria possível aumentando impostos, e mesmo não é fácil. Elevar a alíquota da CPMF (imposto do cheque) de 0,2% para 0,25% daria R\$ 2 bilhões adicionais. Espera-se algum aumento de impostos sobre instituições financeiras. Se a carga efetivamente paga pelas Pessoas Jurídicas subisse dos atuais 17,6% para 18,8%, significariam mais R\$ 5 bilhões. Fazer os aposentados do setor público contribuírem para a Previdência num nível equivalente ao do setor privado daria mais US\$ 1,9 bilhão.

Ao final de três anos, seria possível estabilizar a dívida líquida em 43% do PIB, nível que afastaria o receio de moratórias. Nenhum programa de médio prazo, contudo, teria credibilidade, observa o banco, a menos que fosse garantido por mecanismos legais que garantissem sua implantação e correção.