

Uma economia de R\$ 14 bi

Queda da taxa básica e desvalorização do real abaixo do esperado reduzem gastos com dívida

Flávia Oliveira e Luciana Rodrigues

A redução de dois e meio pontos percentuais na taxa básica e a pequena desvalorização do real em relação ao dólar este ano estão fazendo o Governo economizar cerca de R\$ 14 bilhões com o pagamento de juros da dívida pública. O montante — calculado pelo economista Fernando Ferreira, da consultoria Global Invest — é quase igual ao orçamento do Ministério da Saúde para este ano: R\$ 14,894 bilhões. Mas essa não é a única boa notícia sobre as contas do Governo. Depois de saltar de 29,9% para 51,9% do Produto Interno Bruto (PIB) entre 1995 e o início do ano passado, a dívida líquida do setor público, hoje em R\$ 541 bilhões, retomou a trajetória de queda. Está em 47,4% e deve chegar ao fim de 2001 em 46,5%, como prevê o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Tem mais. O Banco Central e o Tesouro também estão conseguindo melhorar as condições de pagamento da dívida em títulos (ou mobiliária) da União. Dados da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima) mostram que, desde janeiro de 99, o prazo médio dos títulos públicos negociados no mercado dobrou: de 6,42 para 12,86 meses. E aos poucos a parcela da dívida corrigida pela Taxa Selic vem caindo. A proporção de títulos indexados aos juros básicos da economia (com correção pós-fixada) caiu de 57,64% em dezembro de 98 para 52,26% este mês.

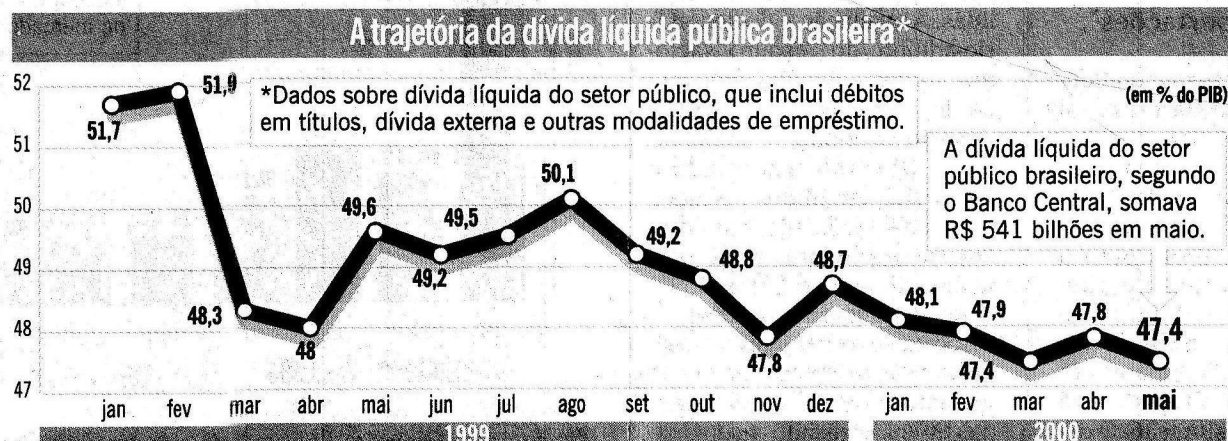
Austeridade fiscal restaurou confiança

• A melhora no perfil da dívida pública é consequência do esforço fiscal do Governo, que há oito trimestres consecutivos vem cumprindo a meta de superávit primário. O saldo entre a receita e as despesas do setor público (sem contar os gastos com juros e correção monetária) terminará o ano acima de 3% do PIB — e continuará positivo nos próximos anos. A austeridade fiscal interrompeu a trajetória explosiva da dívida e trouxe de volta a confiança dos analistas na economia brasileira — a ponto de a agência de classificação de risco Moody's anunciar que estuda elevar o *rating* do país.

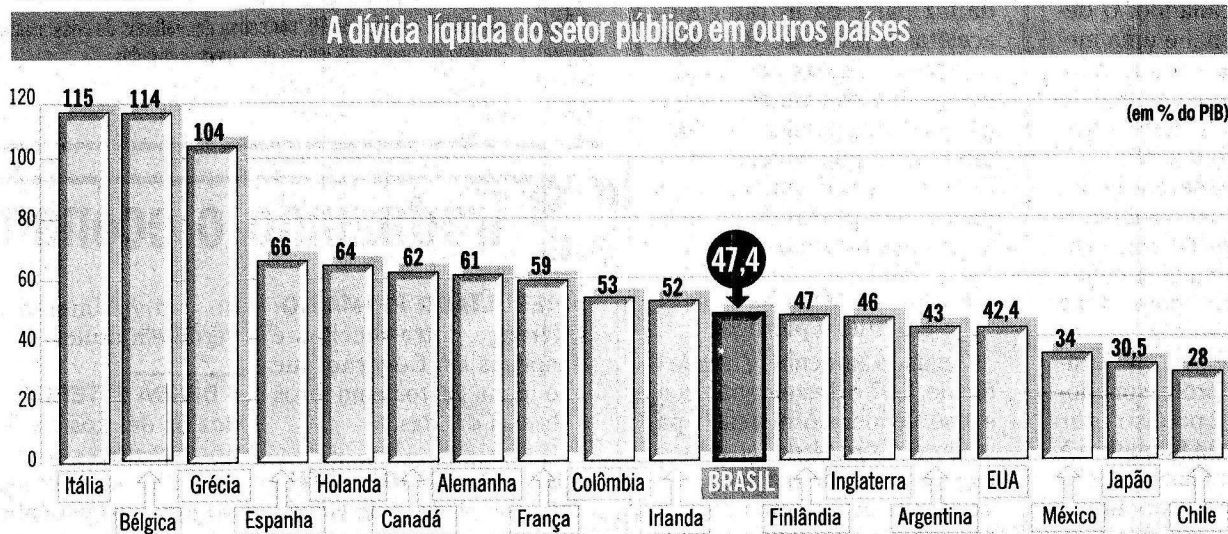
— É como se o trem fosse recolocado nos trilhos. Havia em relação à evolução futura da dívida uma preocupação que já não existe — diz Fábio Giambiagi, do BNDES.

Embora a dívida pública brasileira

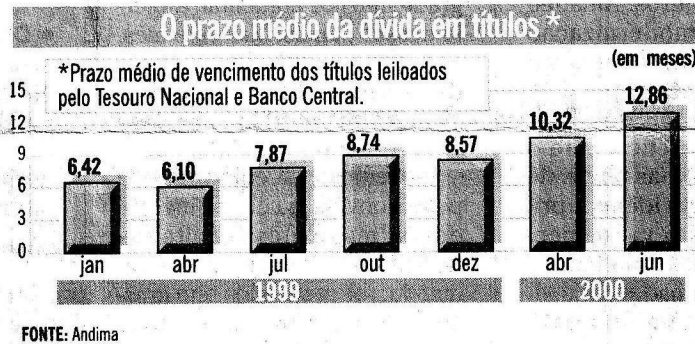
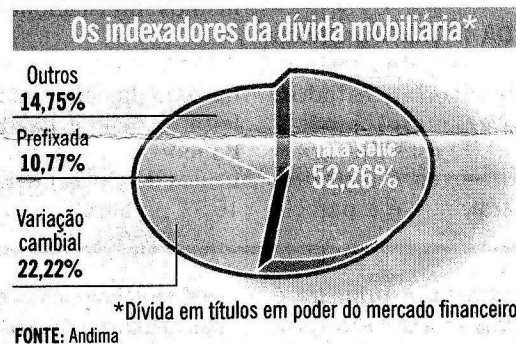
Conheça o perfil do endividamento



FONTE: Banco Central



FONTE: Global Invest Consultoria



esteja em patamar muito superior à média histórica — no início da década de 90 era pouco superior a 20% do PIB — os analistas já não temem que ela se torne impagável. Isso porque a estagnação econômica dos dois últimos anos e o patamar estratosférico dos juros ficaram para trás: este ano, o país deve crescer 4% e o juro real se aproxima de um dígito. Com isso, assinala o economista Caio Prates, da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), a qualidade da dívida pública cresce. Além disso, lembra o ex-ministro

da Fazenda Márcio Marques Moreira, o país tem a seu favor o baixo endividamento do setor privado, que corresponde a cerca de 20% do PIB. Isso faz com que o Tesouro tenha um mercado cativo para seus títulos na hora de rolar a dívida pública.

— Cerca de 95% de nossa dívida interna estão nas mãos de investidores brasileiros. Isso diminui o risco de uma falta de procura por esses papéis em caso de turbulências externas — destaca o ex-ministro. É justamente uma possível onda de

instabilidade no mercado externo, com conseqüente alta nos juros e no dólar, que é apontada pelos economistas como a principal ameaça à boa gestão da dívida pública. Para evitar sustos, o Governo vem tentando, gradualmente, substituir os títulos pós-fixados de sua dívida por papéis prefixados, que possibilitam maior controle dos desembolsos.

De maio de 98 a março de 99, devido à crise asiática e, posteriormente, à desvalorização do real, não houve sequer um leilão desses papéis.

Bélgica e Itália: dívidas maiores que o PIB

• Hoje em 47% do PIB, a dívida líquida do setor público brasileiro já alcançou a cifra recorde de 51,9%. Na ocasião (em fevereiro de 99, no auge da crise com a desvalorização do real), esse percentual era considerado o calcanhar-de-aquiles do esforço de recuperação. No entanto, outras economias bem mais estáveis do que a brasileira têm dívidas que chegam a superar a soma de todas as riquezas produzidas no país.

Na Bélgica, por exemplo, a dívida do setor público responde por 114% do PIB. Na Itália, o comprometimento é de 115%. Quando foram admitidos na zona do euro, esses países tiveram que contar com a boa vontade de seus vizinhos para não cumprir a exigência de manter a dívida pública em apenas 60% do PIB.

— A diferença é que nos países europeus a dívida pública paga juros muito mais baixos e tem prazos longos, de até 30 anos — salienta o economista Maurício Pinheiro, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Aqui, o Governo emite títulos de no máximo um ano e, no último leilão de papéis prefixados com esse prazo, pagou uma taxa média de 16,92%. Os papéis de dez anos do Governo italiano saem com juros médios de 5,56% anuais. Na França, que tem uma dívida de 43,6% do PIB, a taxa para os títulos de 20 anos é de 5,44%.

Agora, os títulos prefixados são aceitos por juros bem menores. Terça-feira passada, papéis com prazo de 351 dias saíram com taxa média de 16,92% ao ano. Um ano e meio antes, o mercado exigia 42,56% por papéis de apenas 29 dias. Este mês, o Governo fará o resgate de R\$ 18 bilhões em papéis pós-fixados. E, pelo seu cronograma de leilão, só oferecerá títulos prefixados para rolar vencimentos. ■

• BRASIL VOLTA AOS NÍVEIS PRÉ-CRISE ASIÁTICA, na página 32