

FINANÇAS

Dívida Pública

O próximo sinal do governo FHC para sinalizar ao mercado que a dívida pública não corre risco de explodir deve ser a redução dos gastos. Outra vez, programas sociais serão os mais sacrificados

Só falta reduzir despesas

Armando Mendes e

José Negreiros

Da equipe do **Correio**

O que mais pode fazer o governo, além de elevar os juros e enxugar a quantidade de dinheiro disponível para os especuladores, para recuperar um pouco da confiança perdida na capacidade do Brasil pagar suas dívidas? A esta altura, restaria apenas um aperto ainda mais forte nos seus próprios gastos, capaz de elevar o superávit primário nas contas públicas para a faixa de 4% a 5% do Produto Interno Bruto (PIB), respondem analistas do mercado. Superávit primário é a diferença entre o que o governo arrecada e o que gasta, excluído o custo dos juros da dívida pública; e PIB é a soma de tudo o que o país produz num ano.

A crise é de confiança. Portanto, o primeiro combate é feito com gestos e sinais, muito antes de medidas concretas chegarem a surtir efeito. Para os voláteis e impressionáveis agentes do mercado, o anúncio de mais cortes nos gastos públicos seria um gesto desses, capaz de sinalizar que o governo não vai deixar a dívida explodir sem controle (o mecanismo é o mesmo de qualquer consumidor que já rolou dívidas no cheque especial ou no cartão de crédito: ao poupar uma fatia maior de suas receitas, o governo precisa rolar uma parcela proporcionalmente menor da dívida, reduzindo seu volume em relação ao PIB).

Mas não se corta gastos sem dor. Reforçar o aperto fiscal significa investir menos em programas sociais, construir menos escolas e estradas, inviabilizar projetos de pesquisa científica, arrochar os salários dos servidores públicos. A estratégia do corte de gastos tem custo social alto e um limite político.

É muito recente o exemplo da Argentina, onde o governo de Fernando de La Rúa cortou despesas além do osso para tentar manter a confiança dos investidores. Chegou a reduzir as pensões dos aposentados e os salários dos funcionários

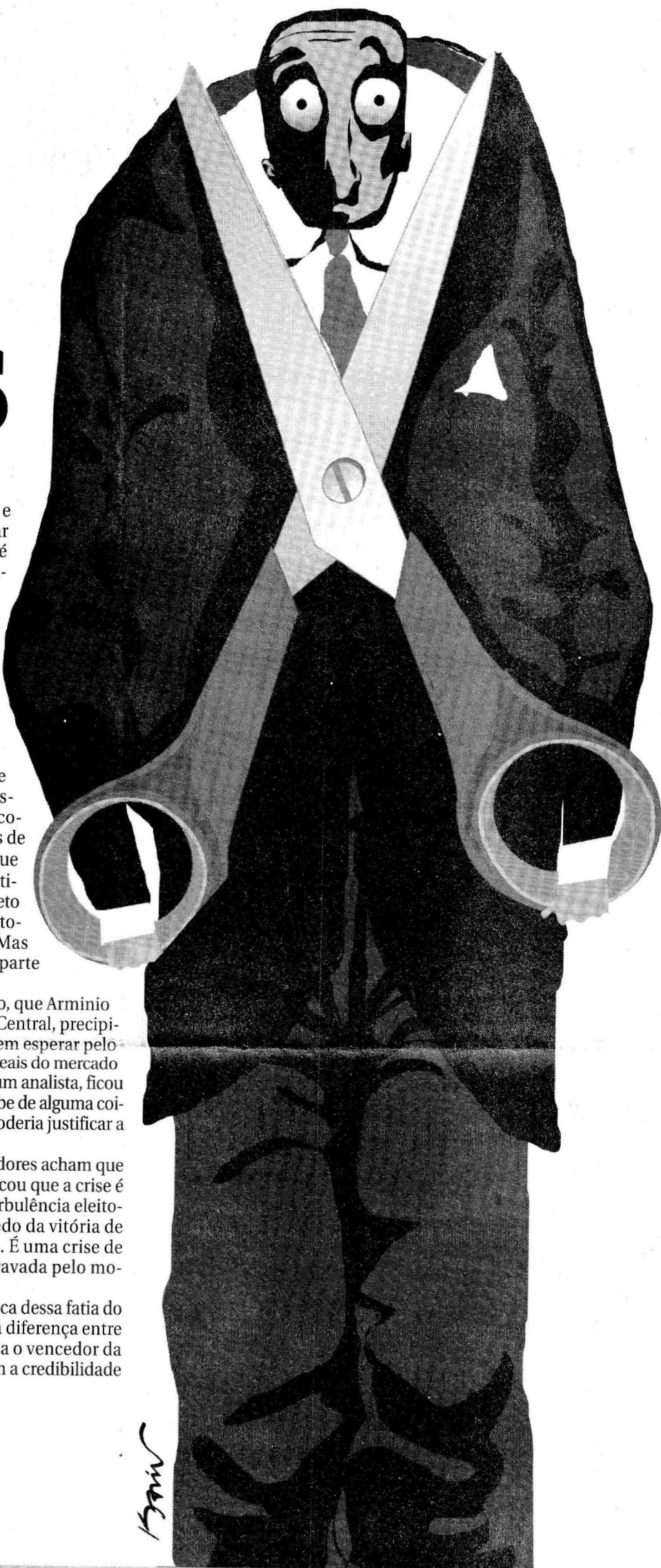
públicos, mas passou do limite e terminou forçado a renunciar pela população amotinada. Até integrantes do mercado financeiro, em princípio dispostos a aplaudir qualquer demonstração de pão-durismo do governo, reconhecem que é impossível aumentar superávits indefinidamente.

Resta ao governo Fernando Henrique, então — e o futuro governo começará do mesmo jeito — equilibrar-se no fio da navalha entre a desconfiança dos mercados e a cobrança dos eleitores. Medidas de política monetária como as que o Banco Central impôs nos últimos dias têm efeito menos direto sobre a sensibilidade dos eleitores do que cortes de gastos. Mas foram mal recebidas por boa parte dos operadores do mercado.

Há quem ache, por exemplo, que Arminio Fraga, o presidente do Banco Central, precipitou-se ao aumentar os juros sem esperar pelo resultado do enxugamento de reais do mercado decretado na sexta-feira. Para um analista, ficou a sensação de que o governo sabe de alguma coisa ruim que não revela e que poderia justificar a aparente precipitação.

Outros banqueiros e investidores acham que o BC, mexendo nos juros, indicou que a crise é mais profunda do que uma turbulência eleitoral. Não é fruto apenas do medo da vitória de Luiz Inácio Lula da Silva (PT). É uma crise de confiança no país apenas agravada pelo momento eleitoral.

E a esta altura, segundo a ótica dessa fatia do mercado, já não haveria muita diferença entre Lula e Serra. Qualquer que seja o vencedor da eleição, vai herdar um país com a credibilidade internacional em frangalhos.



DEU NO...

FINANCIAL TIMES

RISCO DE INSOLVÊNCIA

Da Redação

O editorial de ontem do *Financial Times*, tradicional diário de economia e finanças sediado em Londres, eleva o tom da preocupação da comunidade internacional de negócios — cuja visão o jornal reflete — em relação ao Brasil e à eventual vitória do PT nas eleições presidenciais.

Três pontos se destacam:

1) O *FT*, como é conhecido, dirige-se apenas ao candidato Luiz Inácio Lula da Silva. O jornal faz a ressalva de praxe — “se as pesquisas estiverem certas...”, mas, na prática, trata Lula como o futuro presidente. O candidato José Serra não é citado, sequer para registrar o fato de que sua vitória eventual seria muito mais bem recebida pelos mercados do que a de Lula.

2) O editorial afirma claramente que, mantidas as taxas atuais de mercado, mesmo um otimista teria de ad-

mitir que o Brasil está insolvente. Todos os sinais de uma quebra iminente são visíveis, constata o *FT*, citando a subida dos juros, o fraco crescimento, a depreciação veloz da moeda e a perda da confiança internacional.

3) Nesse quadro — com a solvência do Brasil “no fio da navalha” — o novo governo terá de considerar a necessidade de recorrer a medidas de alto risco, como impor controles parciais sobre o câmbio ou renegociar a dívida brasileira.

Não é comum que uma publicação ortodoxa e liberal como o *Financial Times* admita tais possibilidades, em geral abominadas pelos mercados. Em artigos e editoriais recentes, o jornal dava um crédito de confiança ao Brasil e aos dois mais fortes candidatos à Presidência e criticava o imediatismo e a volatilidade dos mercados.

Agora, a postura é muito mais severa. Para o *FT*, o maior teste de um governo petista será esse: como enfrentar a crise de solvência do Brasil. Em qualquer circunstância, Lula terá uma tarefa imensamente difícil pela frente, conclui o editorial.

TRECHOS DO EDITORIAL

Os males econômicos que o país enfrenta não foram provocados por Lula, mas são intensificados pela falta de fé em sua capacidade de gerir a economia. Todos os sinais de uma moratória próxima são visíveis: uma dívida do setor público que cresce vertiginosamente, taxas de juros de curto prazo muito altas, crescimento baixo, moeda em processo acelerado de desvalorização e perda de confiança internacional. Pelos índices de mercado atuais, até mesmo um otimista admitiria que o Brasil é insolvente.

Com esse pano de fundo, é impossível exagerar a importância que terão as primeiras decisões de Lula na área da política econômica. O silêncio que vem sendo mantido pelo PT antes do segundo turno da eleição é compreensível, mas não pode durar. Para garantir que seu governo tenha uma chance, Lula terá que agir prontamente para aumentar a confiança em sua economia e sua administração.

É preciso que a nova equipe financeira, o novo ministro do Planejamento e o novo presidente do Banco Central sejam indicados nos primeiros dias.

Qualquer sinal de relaxamento com as finanças públicas ou a inflação aumentaria a pressão à qual o real vem sendo submetido, elevando ainda mais os juros de mercado. A parada seguinte seria a não liquidação das obrigações contratuais ou a volta da inflação alta.

A ortodoxia e o fato de que o Brasil tem condições de financiar suas dívidas pelo resto do ano podem bastar para acalmar os mercados, se bem que com dificuldade. Mas também é possível que não bastem, já que todo o mundo sabe que a solvência do Brasil se equilibra numa cordabamba. Assim, o novo governo não poderá furtar-se a considerar se deve impor controles cambiais parciais ou até mesmo reestruturar as

dívidas brasileiras. Qualquer uma dessas duas alternativas seria carregada de riscos, algo a ser evitado a todo custo, se possível.

Seja como for, a decisão precisa ser tomada rapidamente e com seriedade. Seria necessário, também, organizar qualquer reestruturação de maneiras que minimizassem o choque imposto ao sistema financeiro e à confiança no Brasil. Para isso, seriam necessárias negociações de boa fé com os credores. Seja o que for que o governo de Lula decidir fazer, ele também teria que comprometer-se a seguir políticas fiscais e monetárias mais ou menos ortodoxas, de modo a restaurar alguma confiança do mercado no país e a auferir os benefícios dos custos mais baixos de serviço da dívida.

Não haverá teste maior de sua presidência do que a decisão sobre o que fazer para resolver a crise de solvência do Brasil.