

Visão dos EUA Dívida pública do Brasil continuará sustentável

Incertezas diminuirão após eleição, diz Taylor

Cristiano Romero
De Washington

Mesmo com a deterioração da situação econômica brasileira, o governo americano continua acreditando que a dívida pública do país é sustentável. Ontem, depois de participar de debate no Senado dos Estados Unidos, o subsecretário de assuntos internacionais do Tesouro americano, John Taylor, afirmou que as incertezas deverão diminuir após a eleição.

"As análises que foram feitas para o programa do Fundo Monetário Internacional (FMI) consideram a sustentabilidade (da dívida). Com estimativas razoáveis para o crescimento econômico, para as taxas de juros e para o que acontecerá quando as incertezas diminuïrem, isso (a dinâmica da dívida) é sustentável", disse Taylor, o braço direito do secretário Paul O'Neill no Tesouro.

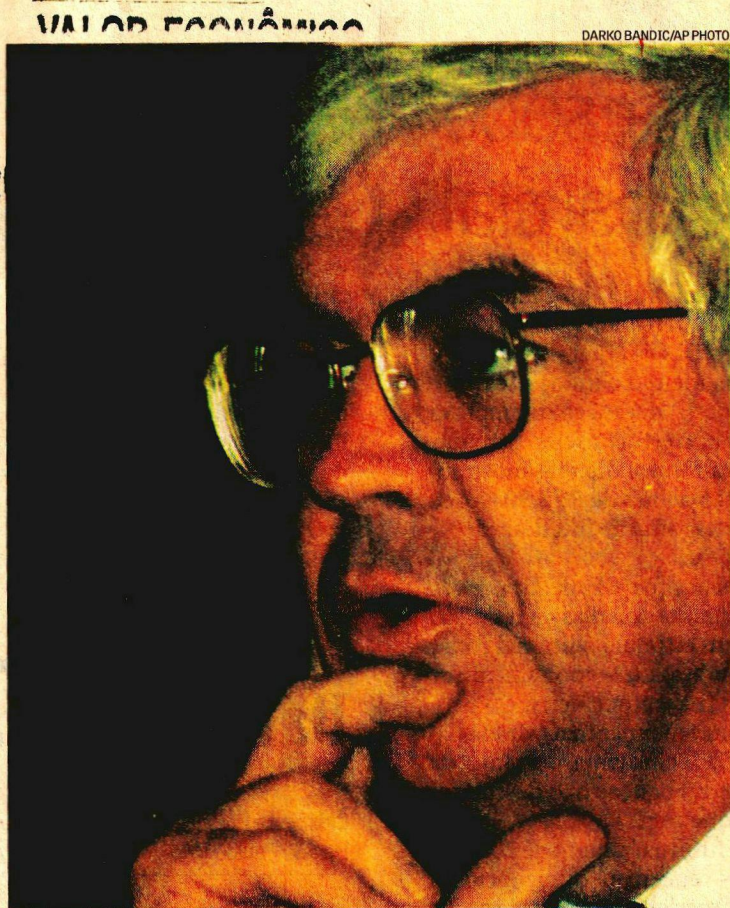
"Acho que continuará havendo incerteza por um período, até que se saiba quais serão as políticas (do novo governo), mas acho que, no fim, quando as políticas se tornarem claras, a incerteza será reduzida e as decisões do setor privado vão refletir a redução dessa incerteza", acrescentou o economista, que foi convoca-

do pela Subcomissão de Comércio e Finanças Internacionais do Senado.

O debate foi promovido pelo presidente da Subcomissão, senador Evan Bayh, para debater o tema "Instabilidade na América Latina: o papel dos EUA e da Comunidade Internacional". Convidado para expor suas opiniões, Michael Mussa, ex-economista-chefe do FMI, foi muito menos otimista que Taylor.

Num documento de 23 páginas, Mussa diz que apenas se tiver "sorte" o Brasil conseguirá crescer 1% este ano, seguindo, segundo ele, a média anual dos últimos quatro anos, que "é bem abaixo do potencial da economia do país". "O Brasil está à beira de uma grande crise financeira que, se não for revertida, provocará um crescimento fortemente negativo no próximo ano", advertiu Mussa, que trabalha para o Institute for International Economics (IIE), o mais importante centro de pesquisa econômica de Washington.

Mussa analisou detalhadamente a dinâmica das dívidas interna e externa do país e fez um prognóstico assustador. Em linhas gerais, ele disse que, embora a situação brasileira "ainda" não seja "desesperançosa" como a da Argentina, uma ampla reestruturação da dívida pública é



Taylor, subsecretário do Tesouro, debateu no Senado a instabilidade na AL

provavelmente de grande parte do débito privado "(ainda) não é inevitável". Segundo Mussa, se a taxa de juros interna (Selic) continuar acima de 10% ao ano, em termos reais (descontada a inflação), a dinâmica da dívida pública será "instável", caso não haja um aumento na meta de superávit primário das contas do setor público. Ele lembrou que o cenário atual (acertado com o FMI) prevê a geração de superávits primários em torno de 4% do PIB (na verdade, o compromisso é 3,75% para 2003) para permitir a estabilização da relação dívida/PIB em 60%.

Nesse cenário, o juro real não pode ser superior a 10% e os "spreads" (a diferença de juros, em relação aos títulos do Tesouro americano, paga pela dívida externa) precisam cair para algo entre 7% e 8%, permitindo que a economia cresça a uma taxa de 4% ao ano. O problema, diz ele, é que a Selic está em torno de 10% a 12% ao ano. Mussa fez suas contas baseado na Selic antiga, de 18%; na segunda-

feira, o Copom a aumentou a taxa nominal para 21% ao ano.

"Juros reais mais altos também reduzem a taxa provável de crescimento, o que piora as perspectivas para a sustentabilidade da dívida. Mais importante ainda, ao tornar a sustentabilidade da dívida menos provável, juros reais mais altos promovem juros ainda mais altos num círculo vicioso", observou Mussa, lembrando também que os "spreads" da dívida externa estão acima da 20% ao ano. Ontem, chegaram a 22,5% (2.250 pontos básicos).

O desafio, portanto, será reduzir o juro interno sem afugentar capitais do país, mantendo-a num nível que não desestimule o crescimento da economia, mas que ao mesmo tempo mantenha a atratividade do mercado brasileiro para os investidores. Num cenário de "spreads" externos mais altos que os juros internos, os capitais deixarão o país e, aí, a alternativa que poderá restar ao país é o controle de capitais.