

Mudança em cálculo protege dívida de câmbio

VALOR ECONÔMICO

ROBERTO JAYME/VALOR

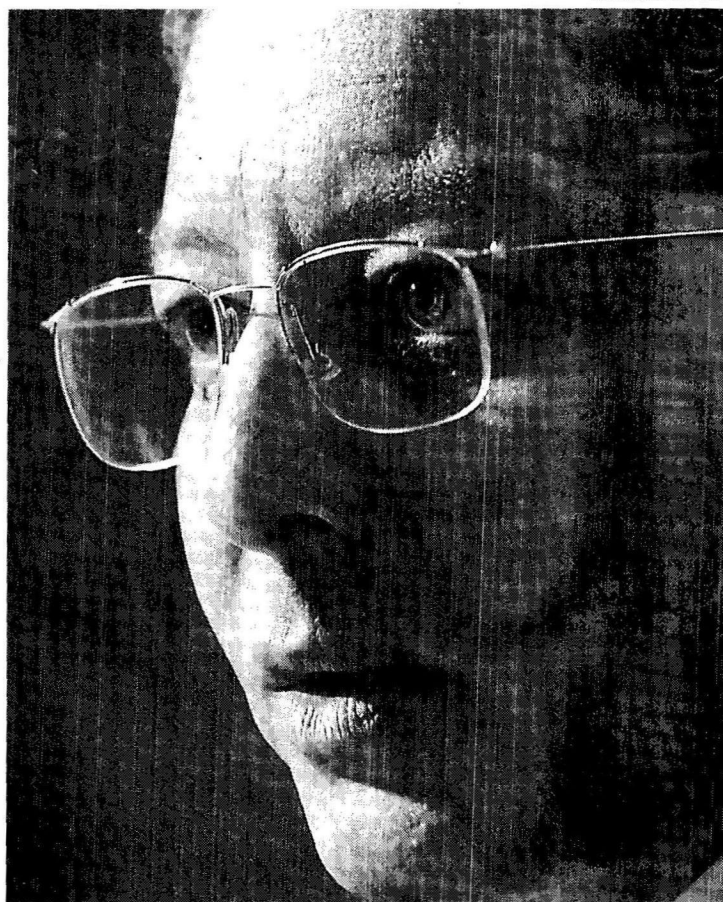
Rodrigo Bittar
De Brasília

A mudança na composição da dívida líquida do setor público verificada desde meados do ano passado deixou a relação com o Produto Interno Bruto (PIB) mais sensível aos juros internos do que ao câmbio. No início do ano passado, pouco antes de o governo adotar a estratégia de não emitir papéis cambiais e privilegiar a colocação de títulos pré-fixados, a situação era inversa: a relação dívida/PIB estava mais vulnerável à variação cambial do que aos aumentos ou cortes na Selic, atualmente em 16% ao ano.

O chefe do Departamento Econômico (Depec) do Banco Central, Altamir Lopes, tem um estudo comparativo que ilustra essa mudança na dinâmica da dívida. Em fevereiro de 2003, para cada 1% de variação no câmbio, o impacto na relação da dívida era de 0,28 ponto percentual. Os dados mais recentes, de abril, mostram que a mesma variação no câmbio passou a representar uma mudança de 0,16 ponto percentual na relação da dívida.

No caso da Selic, a relação é ligeiramente diferente: para cada alteração de 1 ponto ao longo de 12 meses, o impacto na relação da dívida com o PIB era de 0,21 ponto percentual em fevereiro passado. Em abril passado, esse impacto aumentou para 0,25 ponto percentual. Coincidentemente, tanto em fevereiro de 2003 quanto em abril deste ano, a dívida líquida do setor público consolidada equivalia a 56,6% do PIB.

O Banco Central ressalva que em fevereiro do ano passado, a



Altamir Lopes, do BC: corte de gastos ajudou superávit do setor público até abril

dívida externa equivalia a 18,1% do total do estoque, chegando aos R\$ 288,979 bilhões. Já no mês passado, essa parcela da dívida representou 14,2% e, em termos nominais, bateu os R\$ 232,792 bilhões. O BC lembra ainda que o dólar fechou fevereiro de 2003 em R\$ 3,5632, enquanto no último dia de abril de 2004 ficou em R\$ 2,9447. Na última sexta-feira, Altamir Lopes informou que a dívida líquida do setor público consolidado alcançou R\$ 926,4 bilhões no mês passado.

Em relação a maio, Altamir Lopes adiantou que a volatilidade do dólar no mês, cuja valorização está acima dos 5%, deve elevar a dívida líquida do setor público consolidado para 57,6% na sua relação com o PIB.

Ainda na sexta-feira, o chefe do Depec informou que o superávit primário registrado pelo setor público consolidado (Tesouro Nacional, Previdência Social, Banco Central, governos estaduais e municipais e estatais) foi de R\$ 11,901 bilhões em abril — o

maior já registrado pelo Banco Central em um único mês.

Com esse esforço fiscal, o setor público praticamente já cumpriu, com dois meses de antecedência, a meta estabelecida com o Fundo Monetário Internacional (FMI) para o superávit primário do setor público no primeiro semestre do ano, que é de R\$ 32,6 bilhões. No primeiro quadrimestre de 2004, o superávit primário obtido pelas contas públicas somou R\$ 32,429 bilhões, o que representa 6,35% do PIB.

“O desempenho primário foi provocado pela redução de gastos e elevação de receitas, que veio em linha com a retomada da produtividade”, comentou Lopes. No período entre janeiro e abril do ano passado, as contas públicas tiveram um superávit primário de R\$ 32,683 bilhões (6,99% do PIB).

No acumulado do ano, até abril, o governo central foi responsável por um esforço fiscal de R\$ 25,540 bilhões; os governos regionais, R\$ 6,620 bilhões; e as estatais, R\$ 269 milhões. No fluxo de 12 meses encerrados em abril, o setor público acumula um superávit primário de R\$ 65,919 bilhões (4,23% do PIB), patamar ligeiramente abaixo da meta para o ano estabelecida junto ao FMI, que é de 4,25% do PIB.

De acordo com Altamir Lopes, o peso da variação cambial será a pressão mais forte para a dívida líquida em maio. Somente em ajuste de contratos de swap cambial, o BC tinha a pagar, até a última quarta-feira, R\$ 2,1 bilhões. Com isso, a expectativa é de que haja déficit nominal nas contas públicas deste mês, contra o superávit de R\$ 1,99 bilhão apurado no mês passado.