

Dívida pública volta a cair após dez anos

Resultado do aperto fiscal pode abrir caminho para a queda da taxa básica de juros

PATRICIA CAMPOS MELLO

Depois de anos de ajuste e sacrifício, o aperto fiscal vai começar a dar frutos em 2004. Pela primeira vez desde o início do Plano Real, em julho de 1994, a relação entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB) do País vai cair, segundo estimativas de economistas. Foram 5 anos e dois trimestres consecutivos de superávit primário (antes do pagamento de juros) para reverter a trajetória explosiva da dívida do governo, que encerrou 1994 em 30% e saltou para uma média de 58,1% no ano passado, após atingir picos mensais de mais de 60% do PIB.

Neste ano, segundo previsão da maior parte dos analistas, a relação entre dívida e PIB começa a cair, chegando a uma média de 56,95%. A estimativa é que chegue a 52,2% em 2007.

"Este é o ano da virada: pela primeira vez, vemos possibilidade de uma redução gradual da relação entre dívida e PIB", diz Octavio de Barros, economista-chefe do Bradesco. "Isso abre caminho para redução do prêmio de risco que o Brasil paga, isto é, o custo dos financiamentos

deve cair e ficará mais fácil reduzir a taxa Selic." A relação entre a dívida do governo e o PIB de um país é um dos principais indicadores observados pelos investidores para avaliar o risco de uma nação não honrar seus compromissos.

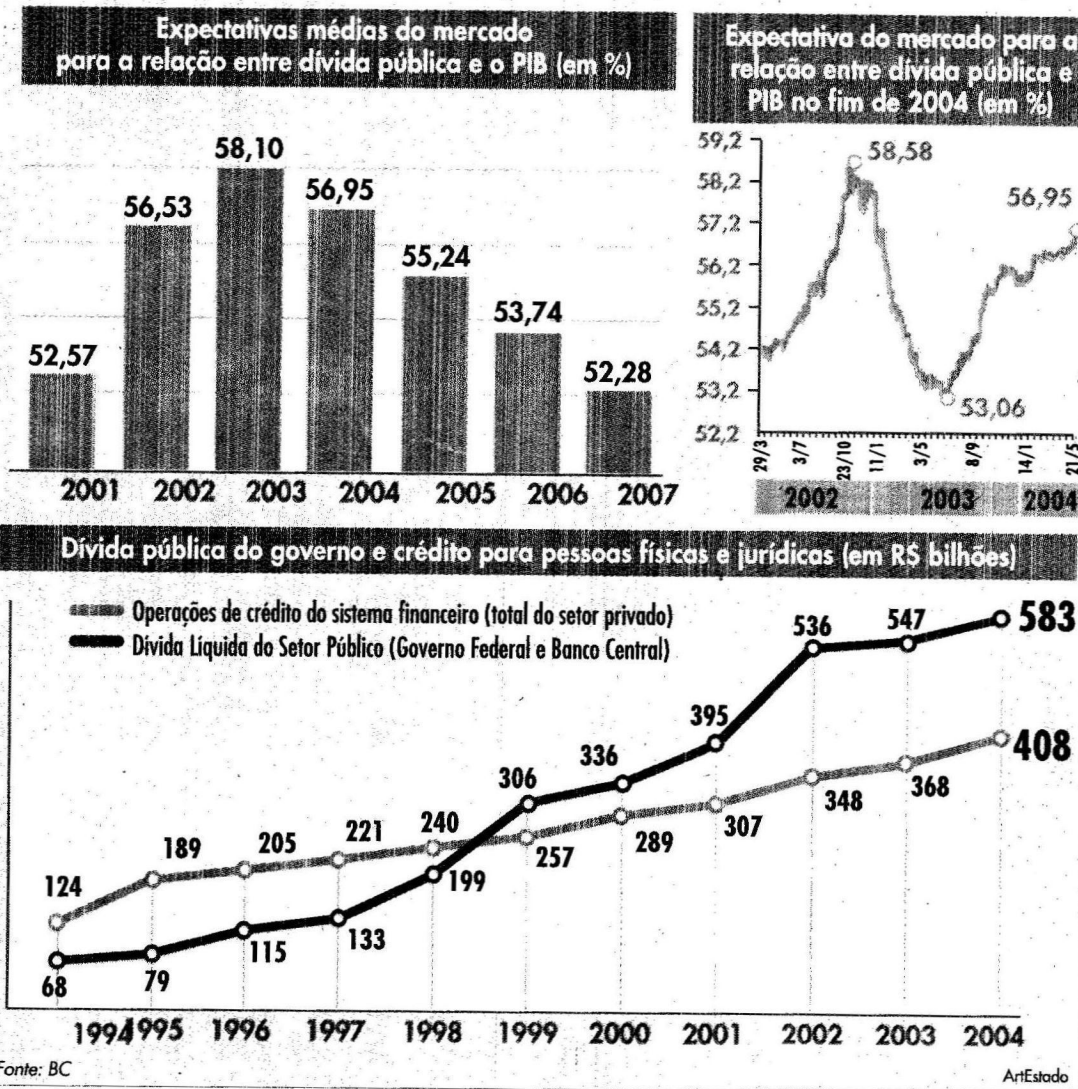
Segundo boletim do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) publicado na semana passada, a trajetória da dívida desde dezembro de 2003 "sugere a inversão da trajetória de crescimento" e uma "tendência de queda nos anos subsequentes", mas a mudança de rumo "ainda é tímida". A relação dívida/PIB ficou em 58,74% em dezembro de 2003. Estima-se que encerre 2004 entre 57% e 58%, iniciando a queda.

O câmbio estabilizado, a retomada do crescimento do PIB e a taxa Selic em queda tiveram um papel primordial na reviravolta da trajetória da dívida. Hoje,

14,68% da dívida é pré-fixada, 48,55% é atrelada à Selic, 12,93% variam com índices de preços e 15,16% estão ligados ao dólar.

Nos últimos tempos, o governo reduziu sensivelmente a parcela da dívida atrelada ao dólar. Só para comparar, em setembro de 2002, em plena turbulência eleitoral, 37,7% da dívida era atrelada ao dólar, tornando as finanças do País muito mais vulneráveis às flutuações da moeda americana.

EM QUEDA, FINALMENTE



"Neste ano, temos uma taxa de câmbio equilibrada e uma parcela menor da dívida variando com o dólar", diz Barros.

A queda da Selic foi um ponto muito importante, já que a

maioria dos títulos da dívida variam segundo essa taxa. A Selic foi reduzida em 10,5 pontos percentuais desde junho do ano passado. Atualmente, está em 16% ao ano. Já o crescimento

do PIB influencia por dois lados: aumenta a arrecadação e também reduz o denominador da fração.

Mas alguns fatores podem atrapalhar essa mudança de

trajetória da dívida. Dólar em alta, PIB em queda e Selic caindo menos que o esperado podem gorar o cenário de baixa do endividamento. Mesmo assim, há espaço de manobra, diz Barros. Com o crescimento do PIB de 2004 em 3%, por exemplo, o dólar pode chegar a US\$ 3,15 no final do ano sem impedir a queda da relação dívida/PIB. Já com um crescimento superior, de 4%, a moeda americana pode bater em R\$ 3,25.

Menos juros – A redução da relação dívida/PIB deve trazer alívio de várias formas. "Com a trajetória da dívida em queda, os investidores se sentem mais seguros em relação ao Brasil, o risco tende a cair, barateando o crédito e alongando prazos", diz Barros. Dessa maneira, os gastos com juros devem cair.

No ano passado, o País fez um superávit primário de R\$ 66,2 bilhões (4,32% do PIB), mas gastou R\$ 145 bilhões com pagamento de juros (9,6% do PIB). Se os investidores se sentirem mais seguros, o País vai conseguir rolar sua dívida em termos mais favoráveis – taxas menores e prazos maiores – e as despesas com juros caem. Na previsão de Barros, o pagamento de juros cai para 7,2% do PIB este ano e 6,3% em 2005.

Além disso, a queda do risco abre caminho para uma redução mais acentuada dos juros aqui dentro. "A enorme dívida do governo e sua necessidade de recursos é um dos maiores obstáculos para a redução dos juros", diz Armando Castelar Pinheiro, economista do Ipea.