

Alta do juro custa R\$ 4,2 bi ao País

Dívida Pública

Valor equivale à economia feita para aumentar superávit primário de 4,25% para 4,5% do PIB em 2004

RAFAEL NEDDERMEYER/AE - 31/8/2004

CONTAS PÚBLICAS

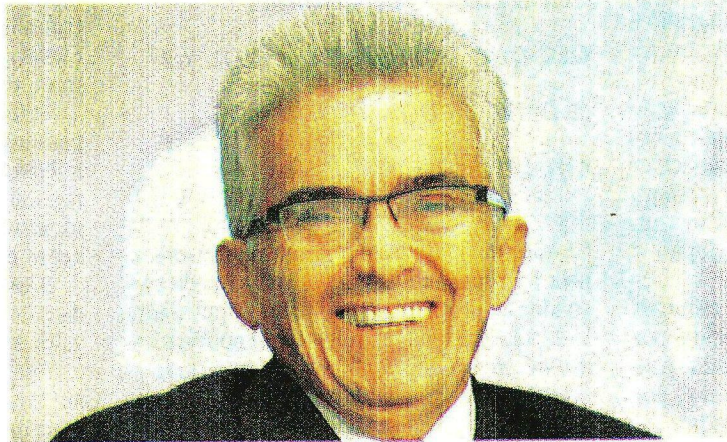
Sergio Gobetti
BRASILIA

A decisão do Banco Central (BC) de interromper, no meio do ano, a queda na taxa básica de juros, a Selic, e apertar a política monetária para conter a inflação deverá ter um custo adicional de R\$ 4,2 bilhões aos cofres do Tesouro em 2004. A razão é que cerca de 60% dos títulos da dívida pública permanecem atrelados à Selic.

Os R\$ 4,2 bilhões a mais de juros correspondem exatamente ao montante da economia extra de recursos que o governo federal se propôs a fazer recentemente, ao elevar a meta de superávit primário de 4,25% para 4,5% do Produto Interno Bruto (PIB).

O impacto da taxa de juros é projetado pelo próprio governo no Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2004. Esse documento é divulgado anualmente, com o projeto da lei. Nesse texto, estima-se que, para cada ponto percentual de aumento na Selic no período, haveria um custo adicional de R\$ 2,1 bilhões para a rolagem da dívida pública sob responsabilidade do Tesouro.

Como as novas projeções do governo e do mercado apontam para uma taxa média



LINK INDIRETO – Para Velloso, mais superávit pode acabar em menos juros

quase 2 pontos percentuais acima do inicialmente previsto (14,5% a 14,9%), no auge do otimismo sobre a queda dos juros, entre abril e maio, o custo adicional da dívida chega a R\$ 4,2 bilhões em 2004.

A alteração de rota pode ser notada pelo comportamento da dívida mobiliária do Tesouro, que havia caído de 43,3% para 40,9% do PIB de janeiro a julho, mas voltou a crescer para 41,5% em setembro.

Em 2005, esse custo fiscal pode ser ainda maior, na medida em que a mudança nas previsões para os juros de fim do ano supera os 3 pontos percentuais. Há seis meses, a Secretaria de Política Econômica (SPE) projetava uma Selic de 13% para dezembro, enquanto o mercado apostava em

14%. Agora, ela já está em 16,75% e, segundo sinalizações da ata do Comitê de Política Monetária (Copom), pode continuar subindo até o fim do ano. Depois da ata, divulgada na semana passada, os analistas já prevêm que ela alcance 17,5%.

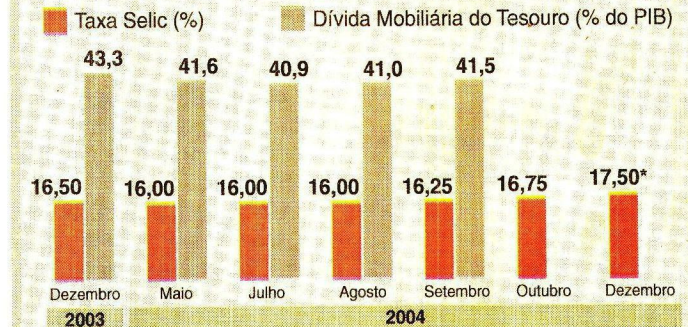
Estimativa do governo é de que cada ponto percentual da taxa tem custo de R\$ 2,1 bi

DÍVIDA/PIB

No caso do setor público, o impacto da taxa de juros é consideravelmente maior, embora não apareça no indicador de endividamento, que melhorou de 58,7% do PIB para 53,7% em nove meses.

O PESO DOS JUROS

Evolução da taxa de juros e da dívida mobiliária federal



*Projeção dos analistas de mercado Fonte: BC

Segundo a LDO, cada ponto porcentual a mais na Selic em 2004 aumenta a relação dívida/PIB em 0,21 ponto porcentual. Ou seja, considerando uma taxa 2 pontos mais elevada, teríamos um custo de 0,42% do PIB – superior ao aumento do superávit primário em 0,25% do PIB.

A elevação da meta fiscal foi anunciada pelo governo há um mês, depois de o mercado especular que isso poderia evitar aumentos maiores dos juros, porque ajudaria a combater a inflação. Na prática, o que se viu é que a economia extra serviu apenas para tapar um buraco e não foi determinante na reversão das expectativas sobre a inflação.

“O superávit aumentou porque o governo tinha uma receita excedente, acima das suas previsões. Na medida

em que isso ajuda a reduzir o nível de endividamento e a taxa de risco, pode viabilizar mais adiante uma redução da taxa de juros, mas o link é indireto”, avalia o economista Raul Velloso.

Segundo ele, a inflação é determinada, antes de mais nada, pelas metas do BC e pelas expectativas do mercado. E, nesse contexto, a falta de transparência da Petrobrás sobre sua política de preços seria hoje um fator de insegurança.

“A Petrobrás pode bancar a decisão de não repassar a alta internacional do petróleo para os preços internos dos combustíveis, mas tem de anunciar isso claramente, senão todo mundo espera que seja apenas uma postergação para depois das eleições.”