



BRASIL S/A

por Antônio Machado

cidadebiz@correioweb.com.br

Idéia arriscada

É preciso muita cautela e discussão prévia antes que levante vôo no Ministério da Fazenda a proposta de zerar o resultado nominal do orçamento federal, que inclui o pagamento dos juros da dívida pública. O orçamento sempre teve déficit, mas vem em queda desde 1999, tendo recuado para 2,66% do PIB no ano passado. A isso se chegou graças ao aumento nos últimos anos do superávit primário, que exclui a carga dos juros, atingindo 4,58% do PIB em 2004.

A soma dos dois resultados, dando 7,24% do PIB, explicita o custo total dos juros da dívida e fornece, por antítese, a constatação de que o orçamento no conceito operacional é equilibrado há muito tempo, o que não significa que os gastos dos programas sociais sejam de qualidade e o custeio da operação pública, exemplar. Já daí surge o primeiro risco da proposta de zerar o déficit nominal, atribuída ao ex-ministro e deputado Antonio Delfim Netto (PP-SP), mas que desde 2003 está em discussão pela equipe econômica, com o discreto incentivo do FMI e do Banco Mundial.

Hoje se vive na economia uma situação atípica, em que a produção da maioria dos setores industriais está no teto da capacidade mas o investimento corrente iniciado ou projetado é insuficiente para assegurar uma folga de modo a atender o consumo agregado sem com isso ativar pressões inflacionárias. A demanda é alimentada pela renda das exportações — das quais se espera venham a ser o eixo de expansão da economia —, pelo gasto público via distribuição direta de renda a pessoas e, marginalmente, pela expansão da modalidade do crédito pessoal consignado ao desconto na folha de salário.

Destas três forças de ativação da economia, a tendência do setor externo é perder força dada a desvalorização do dólar. O crédito consignado tem seu limite de expansão determinado pelas folhas de salários e também de aposentadorias. Resta o gasto público. Antes que haja um sinal firme de expansão do investimento privado, seja de origem interna, seja o de multinacionais, é temerário desviar uma parcela maior de recursos orçamentários para o pagamento dos juros da dívida pública afora o já fixado pelo superávit primário.

Não ameniza esse risco cogitar a zeragem do déficit orçamentário em cinco anos, como propõe o ex-ministro da Fazenda Delfim Netto. O cenário é de contenção do consumo e do investimento por meio do aumento da Selic, como fez o Banco Central para conter o ímpeto inflacionário. Se a este fator de repressão adicionar-se o corte de gastos públicos, no momento, pode-se asfixiar a economia e ter como consequência a recessão indesejada. Uma medida que pode ser correta noutras circunstâncias no curto prazo parece mais nefasta que salutar, além de não garantir a queda do juro real.

PROPOSTA DE ZERAR O DÉFICIT ORÇAMENTÁRIO PODE ASFIXIAR A ECONOMIA SEM IMPLICAR A QUEDA DOS JUROS

A melhor opção

O princípio subjacente à zeragem do déficit orçamentário é que, assim, consolida-se a expectativa do mercado financeiro de queda anual e progressiva da dívida pública absoluta e como proporção do PIB, hoje da ordem de 51%. Um devedor com um plano consistente de redução de sua dívida, supostamente, não tem porque se submeter a juros reais de 13% ao ano, caso atual, ou de 8%, taxa considerada piso desde o Plano Real, de 1994.

O raciocínio oposto, porém, também se aplica: se o devedor pode provar um fluxo de receita suficiente para fazer frente aos juros, não há porque esganá-lo, tal qual a praxe obtusa da banca de cobrar mais de quem pode menos, nem convém ao credor perder este cliente tão lucrativo. Qual a lógica? É o crescimento da economia.

Se o governo imagina poder zerar o déficit, para assim diminuir os juros que paga para rolar a dívida do Tesouro, então também tem a opção de canalizar o excedente acima do superávit primário não para abatê-la, mas para investir em infra-estrutura, que antecede e condiciona, na prática, o investimento privado. Nos dois casos, os juros devem cair, mas só um deles beneficia a sociedade.

Mistura espúria

Discutir a zeragem do déficit orçamentário, quando ele está sob controle, existe superávit em conta corrente, o que significa que o dinheiro externo deixou de ser vital para a rolagem da dívida, e a parcela do PIB aplicada em sua ampliação é menor que a ideal (25%, contra os 18% a 19% correntes), parece servir para deslocar o foco do problema: a mistura tecnicamente espúria entre juro de curto prazo, de política monetária, com o da dívida pública.

No primeiro caso, o BC calibra a Selic para balizar o custo da troca de saldos de caixa dos bancos. Quanto maior este custo, mais caro os empréstimos, o que deve reduzir a parcela do consumo viabilizada pelo crédito. Com menos consumo, a suposição é que as empresas moderem os reajustes de preços. No segundo caso, a dívida paga juros competitivos com outros tipos de investimento aqui e no exterior. É óbvio que as duas taxas se relacionam, mas é grosseria usar a Selic para remunerar quase 60% da dívida do Tesouro.

Delfim acerta ao criticar o gasto público. Mas o correto, dada a necessidade de crescimento da economia, seria estancar a dívida na proporção atual (digamos, 50% do PIB), conter as transferências de renda, diminuir o tamanho do estado, privatizar e destinar o saldo do excedente orçamentário para o investimento complementar àquele esperado da iniciativa privada. Parece mais lógico que esperar que as expectativas racionais sempre incertas induzam a queda do juro.