

A polêmica dos juros e do déficit público

Márcio G. P. Garcia
Depto. de Economia PUC-Rio
30/abril/96

Nas últimas semanas, a imprensa tem registrado uma série de entrevistas e pronunciamentos de autoridades econômicas e economistas discutindo as causas do déficit público e a oportunidade do redirecionamento da política de estabilização do Plano Real, no sentido de enfatizar mais o crescimento da renda (e, cre-se, do emprego) com juros menores e câmbio mais desvalorizado. É, portanto, oportuno fazer uma síntese opinativa dos argumentos levantados.

Quanto às causas da piora do déficit público em 1995, vários especialistas já expuseram os dados. Cito abaixo dados coletados por Fábio Giambiagi e Ana Albuquerque sobre as necessidades de financiamento do governo central.

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO GOVERNO CENTRAL

Conceito liberação (%) do PIB

Item	1994	1995	Piora fiscal
1. Receitas	18,8	19,3	-0,5
2. Despesas	18,4	20,8	2,4
Transferências para Estados e Municípios	2,5	2,9	0,4
Outras vinculações	1,9	1,9	0,0
Pessoal	5,0	5,7	0,7
Ativos (a)	2,9	3,2	0,3
Inativos	2,1	2,5	0,4
Benefícios previdenciários	4,8	5,3	0,5
Juros reais	1,6	2,3	0,7
Outras (b)	2,6	2,7	0,1
3. Erros e Omissões	-1,0	0,2	1,2
4. Resultado (1-2-3)	-1,4	1,7	3,1

(-)=superávit. (a) inclui transferências de pagamento de pessoal para Estados. (b) desconta o ajuste FAT. Fonte: SPE/MF, reproduzido de Giambiagi e Albuquerque.

Como se depreende da tabela, o principal culpado do aumento do déficit é a piora do resultado primário, a qual explica 75% da piora. Os juros reais, apesar de serem o item que mais piorou individualmente, não podem ser caracterizados como o principal culpado pela piora do desempenho fiscal.

Seria, aliás, muito bom que fossem os juros os principais culpados da piora fiscal. Baixar os juros primários depende apenas de ato de vontade da diretoria do Banco Central. Se os juros fossem de fato a causa principal da piora da performance fiscal, bastaria o Presidente da República determinar ao Banco Central que reduzisse os juros, e tudo estaria resolvido. Infelizmente, os números da tabela mostram que a situação não é nem de longe tão alvissareira.

O peso da folha salarial (notadamente dos inativos) e da previdência, bem como das transferências para estados e municípios, é cada vez maior nos gastos do governo. Esses são itens sobre os quais o governo pode pouco fazer, além de serem politicamente explosivos. Colocá-los em harmonia com a austeridade fiscal exigirá muita determinação e competência das autoridades envolvidas. Ao contrário dos juros altos, não basta um ato de vontade para reduzi-los.

Os formuladores do Plano Real sempre enfatizaram a necessidade de aumentar a poupança doméstica para voltarmos a um período duradouro de crescimento auto-sustentado. Dentro da poupança doméstica, é a poupança pública aquela que mais se deteriorou desde os anos 70, quando deixamos o último período de crescimento sustentado. Sem caminhar na recomposição da poupança pública (= superávit fiscal), não será possível atingir os ideais de crescimento sustentado da renda e do emprego. Não se quer aqui fazer crer que as dificuldades de se obter uma maior austeridade fiscal são pequenas. Elas são enormes. Não obstante, este governo foi eleito com a missão de enfrentá-las e vencê-las. E certamente não se registram avanços nesse árduo processo quando o ministério encarregado da peça chave do ajuste fiscal, o orçamento, procura caracterizar o desequilíbrio

orçamentário como originário principalmente dos juros altos, quando os números claramente mostram fatos distintos.

Em que pese sua continuada queda, os juros são ainda muito altos, tendo se situado acima do que se fazia necessário após o Plano Real. Isto, entretanto, é custo afundado, não mais passível de recuperação. Doravante, entretanto, a queda dos juros primários dependerá do sucesso do ajuste fiscal e da política de privatizações.

Embora as estruturas componentes do governo devam agir em harmonia, defendendo um programa único, cada uma delas atua sobre uma área determinada. O Banco Central deve cuidar da estabilidade do poder de compra da moeda, até agora a principal realização do Plano Real.

A redução dos juros primários, com a conseqüente desvalorização cambial pela diminuição do influxo de capitais, só será possível num quadro de maior austeridade fiscal. Neste sentido, espera-se que a volta ao governo do primeiro ministro da fazenda pós-didatura— quando seu lema era " proibido gastar"—venha a contribuir para a difícil missão de controlar o déficit num ano eleitoral.