

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

1. DISCIPLINA FISCAL – TENDÊNCIAS PREOCUPANTES (2)

O PRESENTE. Se compararmos o atual déficit fiscal brasileiro, como proporção do PIB, com o das principais economias desenvolvidas e algumas em desenvolvimento, podemos ter a **ilusão** de que estamos bastante confortáveis. Basta verificar, por exemplo, que, em 2010, o nosso déficit fiscal deverá situar-se em torno de 3,0 % do PIB, a comparar, com 8,8 % nos Estados Unidos, 10,5% na Grã-Bretanha, 7,8% no Japão, 7,0%, em média, na área do Euro, 5,5% na Índia, 8,7% no Egito, 6,3% na África do Sul. Nossa situação é comparável à da China (2,6%), Cingapura (2,7%), Argentina (2,8%). Em termos comparativos internacionais estamos bem na foto, neste momento. Mas aí é que reside o perigo do descuido com a questão do equilíbrio fiscal sustentável.

A maioria dos países afetados pela crise internacional precisou aumentar fortemente suas dívidas públicas, desde 2008. Nos Estados Unidos, por exemplo, a dívida pública, que representava 62 % do PIB antes da crise, em 2007, já caminha para próximo de 100% do PIB este ano. Situações semelhantes ocorrem na Inglaterra, na França e na Alemanha.

Nossa dívida pública bruta é elevada, como proporção do PIB (60 %), na comparação com a maioria dos principais países emergentes. O nosso maior problema, entretanto, está no seu custo (taxa de juro) que é incomparavelmente mais elevado. Nosso orçamento público não sofreu impacto direto da crise internacional (como aconteceu nos Estados Unidos, na Inglaterra, na Alemanha, no Japão e outros), principalmente porque nosso sistema financeiro não estava contagiado pelos papéis “subprime” gerados nas economias mais avançadas. A deterioração da situação fiscal brasileira tem sido alimentada pela nossa própria complacência na expansão das despesas públicas correntes.

O FUTURO. A inflação brasileira encontra-se, ainda, em patamar confortável, se comparada com a dos períodos da inflação aguda, mas é elevada na comparação internacional.

Nesta etapa de debate pré-eleitoral, temos uma boa oportunidade para refletir sobre os principais desafios para o próximo Governo.

Muitos serão os desafios, sem dúvida, mas é certo que a preservação da estabilidade monetária constituirá uma pré-condição fundamental para que possamos ter um desenvolvimento sustentável.

Uma maior disciplina fiscal, bem diferente do que temos visto nos últimos tempos, precisará estar na agenda do próximo Presidente da República, qualquer que seja o/a eleito/a.

As tendências, tanto do quadro fiscal (aumento da dívida pública, expansão das despesas) quanto das contas externas (elevados déficits em conta corrente, no patamar de 50 bilhões de dólares/ano) são preocupantes.

Dispomos de um elevado estoque de reservas internacionais, mas isso não é motivo para imaginar que estamos livres de choques externos. A distância entre a “noiva da vez” (como estamos sendo vistos no momento) e o “patinho feio” (alguns países da Zona do Euro) não é tão grande, nesses tempos de globalização financeira e de elevada volatilidade das expectativas. O “comportamento de manada” no mercado financeiro internacional é uma realidade. Se a percepção sobre o futuro da economia brasileira mudar para “desequilíbrios fiscais e cambiais crescentes”, as fontes de financiamento externo poderão retrair-se bruscamente, como já aconteceu, no passado.

Este ano, temos um PIB crescendo 7% e uma inflação no patamar de 5%. Para manter a economia crescendo a uma taxa razoável (5% a.a.) nos próximos anos e a inflação conforme a meta fixada (4,5% a.a.), um esforço fiscal genuíno será requerido.

Diante da grande demanda de recursos para investimentos na infra-estrutura, a contenção das despesas correntes e os cortes dos desperdícios ganharão maior relevância, na gestão das finanças públicas. Se nos últimos anos, a opção foi pela “compra do tempo” no processo de ajuste fiscal, pela via do aumento da carga tributária, agora, esse caminho não é mais aceitável. O brasileiro arca com uma carga tributária de países europeus que oferecem serviços públicos de excelência (saúde, educação, segurança, previdência) e recebe, em troca, serviços públicos ainda extremamente deficientes.

Muitas são as incertezas sobre o cenário da economia mundial, mas, no Brasil, podemos ter uma certeza: o próximo Presidente da República terá que levar a sério a questão da disciplina fiscal e da qualidade dos gastos públicos, sob pena de colocar em risco conquistas fundamentais da sociedade brasileira, a começar pela estabilidade dos preços que, a nosso ver, ainda é um processo inconcluso.

2. COPOM – MELHOR SEM SURPRESAS

Se o COPOM decidir aumentar, nesta semana, a taxa básica de juro, SELIC, em 0,75 do ponto percentual elevando-a para 11% a.a., estará confirmando as expectativas predominantes no mercado. Uma decisão nesta linha nos parece a

mais adequada para o momento, pois:

- Reforçaria a idéia de que a inflação poderia convergir mais rapidamente para o centro da meta de 4,5%.
- Não comprometeria as perspectivas de crescimento do PIB, que está apontando para algo em torno de 7% este ano.

Qualquer surpresa, neste momento, contribuiria para deteriorar as expectativas sobre o futuro da economia brasileira.

Brasil - Indicadores Selecionados

Ítems	2006	2007	2008	2009	2010 projeção	2011 projeção
1. População (Milhões de habitantes)	184,6	186,8	189,6	191,7	193,6	195,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP) (*)	1708	1834,0	1860,0	1900	1930,0	2000,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (*)	9252	9818	9820	3143	9970	10200
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2333	2598	2890	3100	3550	3830
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1050	1305	1490	1409	1930	2050
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	3,7	5,7	5,1	-0,2	7,3	4,5
- Indústria	2,8	4,7	4,3	-5,5	10,1	5,4
- Agropecuária	4,1	5,0	5,8	-5,2	5,8	5,0
- Serviços	3,7	5,4	4,8	2,6	5,5	4,0
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	3,1	4,5	5,9	4,3	5,5	4,8
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	3,8	7,7	9,8	-1,7	8,5	5,0
9. Taxa média de desemprego (%)	10,0	9,3	8,1	8,1	7,1	7,1
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	13,25	11,25	13,75	8,75	12,00	12,00
11. Taxa real de juros (% a.a.)	10,5	8,1	7,2	4,5	4,6	7,4
12. Taxa de Investimento (FBCF/PIB)	16,8	18,3	19,9	16,5	18,0	18,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	137,5	160,6	197,9	153,0	193,0	212,0
14. Importações (US\$ bilhões)	91,4	120,6	173,2	127,6	177,0	202,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	46,1	40,0	24,7	25,4	16,0	10,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	13,5	3,6	-28,3	-24,3	-50,0	-57,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	1,4	0,3	-1,8	-1,6	-2,5	-2,6
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	18,8	34,6	45,1	25,9	35,0	40,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	85,7	180,3	206,8	239,0	260,0	275,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	74,8	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,5	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	2,14	1,78	2,35	1,74	1,85	1,90
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-8,2	-16,8	32,0	-26,0	6,3	2,7
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	3,4	2,3	2,0	3,3	3,0	2,7
Governo Federal	3,6	...	0,9	3,4
Governos Estaduais e Municipais	0,8	...	1,2	-0,1
Empresas Estatais	-1,0	...	-0,1	
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	498,8	674,6	490,9	773,2	785,0	816,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	44,9	43,9	38,8	43,0	41,0	40,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1067,4	1150,4	1153,6	1345,3	1455,0	1550,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,0	34,5	34,9	34,3	34,5	34,5
29. Juros/PIB (%) (**)	7,7	6,3	5,6	5,4	5,5	5,7
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	-1,60	5,9	9,0	6,0	6,5	6,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Projeção.

(*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(**) Juros nominais