

Em defesa de um superávit primário de 5% do PIB

2005. Ano 2 . Edição 14 - 1/9/2005

"É mais difícil um país desandar quando o superávit primário é de 5% do PIB do que quando é de 4%, pelo fato de que é mais difícil especular contra quando os fundamentos são tão sólidos"

Fábio Giambiagi

O governo tem plenas condições de elevar a meta de superávit primário para um valor próximo de 5% do PIB. Para isso, basta conservar o resultado fiscal dos últimos 12 meses, sem necessidade de realizar apertos adicionais, embora com a preocupação de não aumentar os gastos no restante do ano. Os excelentes resultados fiscais observados na primeira metade de 2005 fizeram que o superávit primário em 12 meses aumentasse para 5,1% do Produto Interno Bruto (PIB), comparado com os 4,6% do PIB obtidos em 2004. Se um resultado similar a esse for conservado até o final do ano e for feito um anúncio comunicando que ele passará a ser o parâmetro para o resultado fiscal a ser perseguido em 2006, será dado um passo fundamental para a retomada do processo de redução da taxa de juro a partir do terceiro trimestre do ano.

Há quatro fortes razões que sustentam a adoção de uma estratégia baseada na elevação da meta de superávit primário em relação à atualmente vigente, de 4,25% do PIB. A primeira é a contribuição que a medida daria ao relaxamento gradual da política monetária, permitindo juros reais menores em 2006. Como dez em cada dez analistas trabalham com a hipótese de um câmbio mais depreciado em 2006, comparado com 2005, então é de bom tom evitar que a política fiscal venha a ser muito expansionista, como, por definição, ocorrerá se o resultado primário cair rapidamente em relação ao que foi observado até agora. Nesse sentido, um controle fiscal nos moldes sugeridos contribuiria para facilitar a tarefa de reduzir os juros, sem pressionar a inflação.

A segunda razão é que um primário da ordem de 5% do PIB permitiria que, mesmo num cenário adverso, a relação dívida pública/PIB mantivesse a trajetória declinante observada desde 2004, o que pode não acontecer se o resultado fiscal diminuir para a meta oficial (0,75% do PIB a menos faz uma diferença importante).

O terceiro fator pelo qual seria conveniente adotar um primário mais próximo possível de 5% do PIB é que, com premissas realistas de redução gradual da taxa de juro nos próximos anos, ele poderia permitir ao país atingir o famoso "déficit zero" já em 2008, ou seja, no segundo ano do próximo governo, sem termos de esperar até o final da década. Se chegarmos a essa situação, o passivo do governo praticamente deixará de crescer " a não ser pelos "Esqueletos - remanescentes - e a relação dívida/PIB cairá rapidamente, pela ação combinada do crescimento da economia com alguma inflação.

Finalmente, "last but not least", na presente conjuntura política não existe melhor forma de contribuir para "blindar" a economia - que, não há dúvida, é o que tem impedido que a crise assuma contornos dramáticos - do que reforçar a política fiscal. É mais difícil um país desandar quando o superávit primário é de 5% do PIB do que quando é de 4%, pelo

fato de que é mais difícil especular contra quando os fundamentos são tão sólidos.

O Brasil precisa fazer com as contas fiscais o mesmo que fez com as contas externas, ou seja, resolver o problema de vez. Os oito anos do governo Fernando Henrique Cardoso (FHC) trouxeram avanços importantes para o país, como a realização de diversas reformas; a institucionalização do regime de metas de inflação; e o esforço de estabilização da economia. No lado negativo do balanço, porém, FHC deixou duas pesadas heranças, na forma de duas dívidas muito elevadas: a externa e a fiscal. A primeira delas tem caído de forma expressiva nos últimos anos, mas no caso da dívida pública não se pode afirmar que o problema tenha sido resolvido. Precisamos avançar nessa direção, e a procura de um equilíbrio fiscal estrito - baseada no reforço do superávit primário - é a melhor estratégia para isso. Especialmente, quando se leva em conta que os custos políticos seriam muito modestos, uma vez que a economia já operou nos últimos 12 meses concluídos em junho com um superávit primário próximo ao novo alvo aqui proposto.

Fábio Giambiagi é pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Copyright © 2007 - DESAFIOS DO DESENVOLVIMENTO

É proibida a reprodução do conteúdo desta página em qualquer meio de comunicação sem autorização.
Revista Desafios do Desenvolvimento - SBS, Quadra 01, Edifício BNDES, sala 1515 - Brasília - DF - Fone: (61)
2026-5334