

## ENTENDENDO OS RESULTADOS FISCAIS DO BRASIL

Joaquim Vieira Ferreira Levy

O Tesouro Nacional acompanha com interesse o debate sobre temas fiscais que vem amadurecendo no país. Fico particularmente satisfeito com o argumento da oposição, em particular as manifestações recentes do economista José Roberto Affonso, de que grande parte da melhora do desempenho fiscal recente se deveu ao menor pagamento de juros, em particular pelos estados e municípios. Isto é exatamente o que o governo federal sempre procurou fazer acontecer. A motivação para aumentar o resultado primário é criar as condições para a conta dos juros diminuir ao longo do tempo. Isto já está acontecendo e é ótimo que a oposição sublinhe isso, até como contraponto à discussão um pouco estéril sobre a Selic nossa de cada dia.

De um lado, os juros reais de médio prazo — que são aqueles que importam ao investidor, que vai querer saber a taxa interna de retorno do seu empreendimento — caiu em torno de 30% desde o governo passado. O prêmio acima da inflação pedido nos títulos de médio prazo do governo caiu aproximadamente 11,5% ao ano para aproximadamente um valor em torno de 8% ao ano de 2002 para cá. Isso torna uma gama enorme de projetos que eram inviáveis há quatro anos atraentes daqui para a frente. É assim que o investimento aumenta e a economia cresce. A chave dessa melhora, é claro, é o compromisso fiscal do governo. É saber que o governo está sendo sério com relação à dívida pública e aos gastos, e que tem resultados para mostrar. A relação dívida/PIB, por exemplo, caiu dramaticamente desde 2002.

Do outro lado, o que o economista do PSDB mostra é que o aumento do resultado primário está diminuindo o peso dos juros líquidos sobre as estatais e, principalmente, sobre os estados e municípios. É uma demonstração do sucesso da política do governo Lula e de por que a discussão sobre mudança de indexador etc. talvez seja descabida. Os estados e municípios sofreram um forte choque no fim do governo passado. Este choque vai ser curado aos poucos, como vem sendo — especialmente onde os governadores tomaram medidas importantes de ajuste. Já, mudar o indexador agora só vai servir para alongar o tempo desta cura, cristalizando o efeito do choque (obviamente, a oposição não propõe mudanças retroativas). A tabela ao lado mostra com clareza o ponto levantado pelo Dr. Affonso.

	2002	2003	2004
juros nominais	8.47	9.33	7.29
governo central	3.12	6.48	4.51
governos estaduais	3.89	2.24	2.48
governos municipais	0.73	0.38	0.45
empresas estatais federais	0.17	0.11	-0.32
empresas estatais estaduais	0.55	0.10	0.16

O quadro mostra que o governo federal é quem suporta os custos do ajuste econômico (por exemplo, os reflexos da política monetária necessária para garantir a queda da inflação em todo o país). Isto é compatível com a repartição de responsabilidades dentro da Federação e tem-se traduzido em vantagens para as empresas (inclusive estatais) e para os estados e municípios, que pagam menos juros. Em 2002, a conta de juros dos estados foi de 3,9% do PIB e a dos municípios, de 0,73%. Em 2003 e 2004, a conta foi bem menor. O impacto da estabilidade econômica em algumas empresas estaduais altamente endividadas, como no setor de energia, foi extremamente benigno, ainda que talvez não consiga superar os efeitos de políticas de gerência de ativos e passivos que refletem

decisões de governos estaduais em alguns estados-chaves tomadas há mais de década. Nestes casos, muitas vezes a ajuda do governo federal tem-se mostrado quase sempre imprescindível.

Em suma, é causa de celebração o fato de que um pouco de firmeza no superávit primário esteja trazendo tantas vantagens na conta de juros (o superávit primário não existe simplesmente por existir), e que a União tem tido sucesso em fortalecer a Federação, suportando com suas receitas políticas, que beneficiam todos os entes e a população em geral.

JOAQUIM LEVY é secretário do Tesouro Nacional