

IE-00000426-4

FINANÇAS PÚBLICAS

O Plano Verão e as finanças públicas

*Isabel Noemia J. Rückert**

O primeiro trimestre de 1989 iniciou com significativas alterações na condução da política econômica através do anúncio, em 15.01.89, de um novo plano de estabilização — Plano Verão — cujo objetivo principal era reduzir a inflação. Tendo em vista esse objetivo, o Governo tomou uma série de medidas de cunho heterodoxo, por exemplo, o congelamento de preços, e ortodoxo, como uma política monetária restritiva, caracterizada por juros reais elevados.

Nas áreas fiscal e monetária, foram anunciadas diversas mudanças, entre as quais: redução da folha de pagamentos, através de demissões dos servidores que não tenham estabilidade constitucional; transferência da data de pagamento dos servidores da Administração Direta para o dia 10 do mês seguinte; corte de vantagens adicionais; e extinção de cargos e funções. Além disso, foram extintos ministérios, autarquias e fundações. No entanto, mesmo que todos os funcionários, na situação acima descrita, fossem demitidos, haveria uma redução de apenas 5% na folha de pagamentos da Administração Central. O que se verifica é que, apesar de toda a polêmica em torno dessa medida, o ganho seria insignificante para as contas públicas. O mais preocupante é o crescimento dos custos fi-

* Economista da FEE.

nanceiros decorrente do aumento da taxa de juros, como se verá mais adiante. Por sua vez, o Governo, até o final do primeiro trimestre, não havia efetuado as demissões apregoadas e, ao que tudo indica, não demitirá esses funcionários.

Outra decisão, em termos de ajuste do setor público, foi a de cortar em 55% as despesas correntes do Orçamento Geral da União. Essa medida não surtirá grande efeito, tendo em vista que esse corte incidirá somente sobre 30% do total das despesas, uma vez que os itens dispêndios com pessoal, transferências constitucionais e serviço da dívida, que representam 70% desse total, estão excluídos dele.

Além disso, o Governo só poderá gastar o que arrecadar em 1989, acrescido das disponibilidades financeiras existentes em 31.12.88, ou seja, não poderá emitir títulos para cobrir despesas. A emissão de títulos da dívida pública ficará limitada ao valor do respectivo principal e encargos financeiros dos títulos vencíveis no período.

Por sua vez, foram extintas a OTN com variação diária (OTN fiscal) a partir de 16.01.89 e a OTN mensal a partir de 01.02.89. As OTNs serão substituídas pelas Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs). Com a eliminação desses títulos, o Plano procurou acabar com a indexação da economia. No entanto, à medida que a inflação não cair, os agentes econômicos procurarão outro mecanismo para a indexação.

O Governo ganha ao embutir uma perda aos detentores de OTN, pois desaparecem 15 dias de rendimento para esses títulos, o que se refletirá em deságios em seu valor, quando elas forem trocadas pelas LFTs.

Com relação ao crédito ao setor privado, o mesmo ficará congelado aos níveis de dezembro de 1988, convertido pelo valor da OTN de janeiro de 1989. Para o setor público, fica valendo a regra em vigor do congelamento dos saldos dos empréstimos, conforme estabelecido pela Resolução nº 1.469 (aos níveis de 31.12.87 corrigidos pela OTN de janeiro de 1989).

Prevê-se que as receitas tributárias, após o Plano Verão, terão algum ganho na medida em que a queda da inflação elimina o efeito Tanzi (a arrecadação tributária cai na proporção em que aumenta a inflação, devido à defasagem entre o fato gerador e o efetivo recolhimento do tributo). No entanto, com o pacote fiscal do final do ano passado, parte da perda inflacionária já estava anulada pela otenização dos impostos federais. Para os estados e municípios, poderá haver algum ganho, pois o prazo de recolhimento do ICM gira em torno de 45 dias.

Por outro lado, o Governo optou por uma política monetária restritiva com a elevação da taxa de juros reais, objetivando evitar o aumento do consumo e a fuga para ativos reais. Essa política de taxa de ju-

ros reais alta, que se constitui no principal suporte do programa de estabilização, trará uma pressão substancial na conta de encargos da dívida pública interna neste ano. O custo de financiar uma dívida pública de cerca de 30% do PIB a taxas de juros reais elevadas representa um acréscimo significativo no "deficit" operacional. Esse "deficit" atingiu 3,9% do PIB em 1988, ficando dentro da meta estabelecida. Com os encargos decorrentes das altas taxas de juros, o "deficit" operacional estimado para 1989 deverá ser mais elevado. Como esse "deficit" será sobretudo financeiro, o Governo pretende incluir nas negociações junto ao FMI o chamado "deficit primário", que é o resultado de receita e despesas do Governo, exceto encargos financeiros da dívida, ou seja, não considera os juros reais. Esse "deficit" poderá situar-se próximo de zero, segundo expectativas do Governo.

A execução financeira do Tesouro Nacional

O resultado de caixa do Tesouro em 1988 foi um "deficit" de NCz\$ 5 bilhões. A colocação líquida de títulos públicos alcançou NCz\$ 7 bilhões, o que proporcionou uma disponibilidade de recursos de NCz\$ 2 bilhões, a ser transferida para 1989.

Observando-se o resultado da execução financeira do mês de janeiro de 1989, verifica-se que o Tesouro obteve um "deficit" pequeno de NCz\$ 84,4 milhões, abaixo da previsão inicial de NCz\$ 1,0 bilhão (Tabela 11). Contudo tal desempenho foi obtido de forma atípica, uma vez que o Tesouro Nacional quase não operou com o orçamento de crédito, devido ao veto do Presidente a diversas despesas do Orçamento Geral da União para 1989, o qual ainda estava dependendo de nova aprovação. Assim, foram adiados desembolsos, e houve reduções no crédito para exportadores e programas para o setor agrícola.

Os gastos mais significativos foram com pessoal, NCz\$ 1,29 bilhão, e com os encargos da dívida interna, NCz\$ 422 milhões. Somente essas duas rubricas absorveram um montante maior do que a receita disponível líquida, que atingiu NCz\$ 1,44 bilhão. As despesas com pessoal representaram 82% dessa receita.

Em janeiro, o Tesouro não colocou títulos para financiar os encargos da dívida, tendo ocorrido um resgate de NCz\$ 66,0 milhões. Esse valor, acrescido do "deficit" de NCz\$ 84,3 milhões, resultou num "deficit" global de caixa de NCz\$ 150,4 milhões.

Tabela 11

Execução financeira do Tesouro Nacional — jan.-fev./89

(NCz\$ 1 000)

DISCRIMINAÇÃO	JAN/89	FEV/89	JAN-FEV/89
A - Resultado do orçamento fiscal (A.1 + A.2 + A.4 + A.5)	47 508	-61 407	-13 899
A.1 - Receita disponível bruta	1 946 431	1 948 767	3 895 198
Recolhimento bruto	1 946 431	1 950 945	3 897 376
Incentivos fiscais	-	-2 178	-2 178
Empréstimos compulsórios (combustíveis)	-	-	-
A.2 - Vinculações	-506 797	-862 570	-1 369 367
Transferências constitucionais - FPM, FPE, IPI	-370 987	-499 063	-870 050
Demais transferências a estados e municípios	-58 043	-83 574	-141 617
FINSOCIAL	-10 287	-114 499	-124 786
PIN-PROTERRA	-3 830	-1 285	-5 115
Outras vinculações	-63 650	-164 149	-227 799
A.3 - Receita disponível líquida (1)	1 575 444	1 449 704	3 025 148
A.4 - Liberações ordinárias	-1 958 922	-737 595	-2 696 517
Pessoal e encargos sociais	-1 297 334	-110 034	-1 407 368
Encargos da dívida mobiliária federal	-422 795	-254 434	-677 229
Serviço das dívidas interna e externa	-140 944	-127 000	-267 944
Outras despesas	-97 849	-246 127	-343 976
A.5 - Ajustes de caixa	566 796	-410 009	156 787
Restos a pagar (1988)	-84 136	-77 837	-161 973
Retornos PIN-PROTERRA	-	9 454	9 454
Variação das contas de suprimentos	650 932	-341 626	309 306
B - Resultado do orçamento de crédito (B.1 + B.4)	-131 873	67 531	-64 342
B.1 - Receitas próprias	230 931	134 252	365 183
B.2 - Liberações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN)	-	-60 000	-60 000
B.3 - Variações das contas de suprimentos	-362 804	-6 721	-369 525
B.4 - Despesas (B.2 + B.3)	-362 804	-66 721	-429 525
Trigo	0	0	0
Aquisições do Governo Federal (AGF)	-6 510	0	-6 510
Empréstimos do Governo Federal (EGF)	0	0	0
Estoques reguladores	-921	-68	-989
Financiamentos e comercializações de produtos agroindustriais (açúcar)	-12 647	-782	-13 429
Investimentos agropecuários - BB	0	0	0
Custeio agrícola	4	0	4
Custeio pecuário	0	0	0
Saneamento financeiro dos estados e municípios	0	0	0
Financiamento das exportações (FINEX)	-5 475	-5 870	-11 345
Refinanciamento da dívida para micro, pequena e média empresas	0	0	0
Refinanciamento da dívida externa (aval do Tesouro Nacional)	-337 255	0	-337 255
Financiamentos rurais	0	0	0
Financiamentos industriais	0	0	0
Programas de desenvolvimento a cargo do BNDES	-	-60 000	-60 000
Programas de financiamento ao setor produtivo	0	0	0
C - Resultado da execução financeira do orçamento (A + B)	-84 365	6 124	-78 241
D - Resultado da dívida mobiliária federal (D.1 + D.2)	-66 040	82 255	16 215
D.1 - Emissões pelo valor líquido (2)	6 876 540	6 179 069	13 055 609
D.2 - Resgates	-6 942 580	-6 096 814	-13 039 394
D.3 - Ágios recebidos não transferidos ao OGU	0	0	0
D.4 - Ágios recebidos transferidos ao OGU	0	0	0
E - Resultado de caixa do Tesouro (C + D + D.3 + D.4)	-150 405	88 379	-62 026

FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional.

NOTA: 1. Dados preliminares.

2. Os valores positivos indicam aumento nas disponibilidades de caixa do Tesouro; e os negativos, decréscimo.

(1) Inclui receita disponível bruta, transferências constitucionais (FPM, FPE, IPI) e programas de financiamentos ao setor produtivo. (2) Emissões brutas, descontados os deságios concedidos.

No mês de fevereiro (Tabela 11), a execução financeira do orçamento registrou um "superavit" de NCz\$ 6,1 milhões, decorrente de um "deficit" do orçamento fiscal de NCz\$ 61,4 milhões e de um "superavit" do orçamento de crédito de NCz\$ 67,5 milhões. Esse comportamento positivo deveu-se principalmente ao fato de o Governo economizar NCz\$ 1,2 milhão nesse mês, já que não efetuou o pagamento dos salários do funcionalismo público da Administração Direta, o qual foi adiado para o mês seguinte, até o dia 10.03.89. Somente foi liberado o pagamento para os funcionários dos Poderes Legislativo e Judiciário, no montante de NCz\$ 110,00 milhões.

Além disso, não houve ainda liberações de recursos para as operações oficiais de crédito, não ocorrendo compra de trigo, Aquisições ou Empréstimos do Governo Federal (AGF e EGF), gastos com custeio agrícola e pecuário. Esse orçamento utilizou apenas os recursos já comprometidos em 1988.

No mês de fevereiro, o Tesouro emitiu títulos, num montante de NCz\$ 6.179 milhões, e utilizou para resgate NCz\$ 6.096 milhões, resultando um total de NCz\$ 82,2 milhões. Esse valor, acrescido do "superavit" da execução financeira de NCz\$ 6,1 milhões, proporcionou um resultado de caixa de NCz\$ 88,3 milhões.

No primeiro bimestre de 1989, a execução financeira apresentou um "deficit" de NCz\$ 78,2 bilhões. A receita disponível bruta atingiu NCz\$ 3,8 bilhões no período, com uma queda real de 9,1% (inflacionado pelo IPC médio, conforme dado da Secretaria do Tesouro Nacional).

As despesas vinculadas atingiram NCz\$ 1,3 bilhão, enquanto as liberações ordinárias somaram NCz\$ 2,6 bilhões no primeiro bimestre de 1989. Os principais itens de despesas foram os encargos da dívida mobiliária federal, NCz\$ 677 milhões, e pessoal, NCz\$ 1,4 bilhão. Estas últimas representando 46% da receita disponível líquida.

Por sua vez, com relação ao Orçamento Geral da União de 1989, que sofreu vetos em janeiro, num total de NCz\$ 22,5 bilhões, foi negociado um projeto de lei com o Congresso, em março, que deixou de restabelecer apenas NCz\$ 2,7 bilhões da verba acima. Praticamente todos os programas alterados ou acrescentados pelo Legislativo estão sendo restabelecidos, embora com valores menores, que correspondem, em média, ao corte de 55% nas despesas cobertas pela rubrica "outros custeios e capital". A esse valor acrescentam-se os cortes de despesas da máquina administrativa da ordem de NCz\$ 4,7 bilhões, além da economia de NCz\$ 1,2 bilhão, devido ao adiamento de uma folha de pagamento do funcionalismo público, chegando-se ao total de NCz\$ 8,6 bilhões de corte de despesas orçamentárias.



A política monetária adotada com o Plano Verão é de curto e curtíssimo prazo. A concentração de poupanças financeiras praticamente num

único título público — a LFT, que possui liquidez diária — impede maior grau de flexibilidade na política monetária.

Essa política monetária restritiva, adotada pelo Banco Central no mês de fevereiro para garantir os objetivos do Plano Verão, trouxe um custo elevado para o Tesouro Nacional. A taxa efetiva da LFT, de 19,0% nesse mês, aumentou em NCz\$ 8,3 bilhões as necessidades nominais de financiamento do setor público, o equivalente a quase sete vezes o valor de NCz\$ 1,2 bilhão de gasto com pessoal do Governo Central, referente a salários de fevereiro, que só serão pagos em março. Assim, o ganho obtido pelo Governo em janeiro, após a decretação do Plano de Estabilização Econômica, com a queda do custo real da dívida estimado pela Secretaria do Tesouro Nacional entre NCz\$ 8 bilhões e NCz\$ 9 bilhões, estaria quase esgotado.

O tamanho da dívida mobiliária e sua concentração em títulos públicos que giram diariamente no mercado são preocupantes. No último dia útil antes da adoção do Plano Verão (13.01.89), o giro diário de títulos da dívida pública federal, LFT e OTN, atingiu NCz\$ 34 bilhões, o que representava 78% do total dos títulos negociados no "over". Os papéis privados — CDB, CDI e RDB — detinham 22%, ou seja, NCz\$ 9,6 bilhões. Em meados de março, o montante dos títulos federais já havia atingido NCz\$ 52,1 bilhões, e os papéis privados caíram para NCz\$ 1,8 bilhão, o que evidencia a absorção pelo Tesouro Nacional de quase a totalidade da poupança financeira do País.

O estoque da dívida em títulos do Governo alcançou em fevereiro NCz\$ 76,8 bilhões, sendo NCz\$ 47,4 bilhões em poder do público e NCz\$ 29,4 bilhões em carteira no Banco Central. O Governo pretende alongar os prazos de vencimento dessa dívida e reduzir os juros das aplicações diárias. Para isso, o Banco Central, em março, tentou vender ao mercado LTNs com prazo de até 35 dias e remuneração pré-fixada. No entanto as taxas de juros que o mercado apresentou estavam incompatíveis com os objetivos de estabilização da economia, e o Governo acabou desistindo de efetuar a venda.

O Plano Verão no que diz respeito ao ajuste fiscal restringiu-se apenas a adiar despesas e a fazer cortes pouco significativos para as contas da União. Entretanto a política de juros reais elevados irá aumentar sobremaneira os custos financeiros, trazendo sérios reflexos para o "deficit" público.