

PLANO DE CONTROLE MACROECONÔMICO

Julho/1987

CAPÍTULO I: A SITUAÇÃO PRESENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA

- 1.1 Dimensões da crise atual**
- 1.2 As origens da presente crise**

CAPÍTULO II: OBJETIVOS, METAS E ESTRATÉGIAS

- 2.1 Objetivos e metas da ação do Governo**
- 2.2 Estratégia de ação: cenário macroeconômico, 1987–1991**

CAPÍTULO III: AJUSTAMENTO INTERNO

- 3.1 Déficit público e desequilíbrio interno**
- 3.2 A situação das finanças públicas em 1986 e 1987**
 - 3.2.1 Governo Central**
 - 3.2.2 Empresas Estatais**
 - 3.2.3 Previdência Social**
 - 3.2.4 Estados e Municípios**
- 3.3 Política Fiscal**
 - 3.3.1 A Contenção do Déficit Público de 1987**
 - 3.3.2 Déficit Programado para 1988 e o Reordenamento das Finanças Públicas**
- 3.4 Política Monetária**
 - 3.4.1 Evolução Recente**
 - 3.4.2 Diretrizes e Metas**
- 3.5 Política de Preços e Salários**
 - 3.5.1 Política de Preços**
 - 3.5.2 Política Salarial**

CAPÍTULO IV: AJUSTAMENTO EXTERNO

- 4.1 Política de Comércio Exterior**
- 4.2 Parâmetros para a Renegociação da Dívida Externa**
 - 4.2.1 Acordo de Ajustamento com Mudanças Estruturais e Crescimento**
 - 4.2.2 A Negociação da Dívida em 1987/1988**

APÊNDICE I: Modelo macroeconômico de simulação

APÊNDICE II: Conceito e estimativas do déficit publico: 1986 e 1987

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 — Poupança do Governo em conta corrente

Tabela 2 — Investimento público e privado

**Tabela 3 — Cenário macroeconômico: variáveis das contas nacionais, 1987—
1991**

Tabela 4 — Cenário macroeconômico: variáveis externas

Tabela 5 — Necessidade de financiamento do setor público

Tabela 6 — Déficit operacional do setor público

Tabela 7 — Necessidade de financiamento do setor público

Tabela 8 — Correção dos preços e tarifas das empresas estatais federais

Tabela 9 — Composição do investimento e da poupança

Tabela 10 — Meios de pagamento: média dos saldos diários

**Tabela 11 — Meios de pagamento e base monetária: média dos saldos diários -
projeções para 1987**

Tabela 12 — Necessidade de financiamento do Banco Central

Tabela 13 — Dívida mobiliária em poder do público

Tabela 14 — Transferência de recursos reais ao exterior 1983/87

Tabela 15 — Balanço de pagamentos 1987/88

**Tabela 16 — Brasil: Estimativa dos fluxos financeiros dos organismos
internacionais**

**Tabela 17 — Brasil: Estimativa de fluxos financeiros efetivos de agências
governamentais**

Tabela 18 — Financiamento as importações

**Tabela 19 — Evolução da estrutura da dívida externa brasileira por natureza do
credor**

**Tabela 20 — Necessidade de financiamento líquido: Conceito operacional,
1986/87**

**Tabela 21 — Necessidade de financiamento líquido: Orçamento Geral da União,
1986/87**

Tabela 22 — Necessidade de financiamento líquido: Empresas Estatais, 1986/87

Tabela 23 — Necessidade de financiamento líquido do SINPAS, 1986/87

Tabela 24 — Necessidade de financiamento líquido: Governos estaduais e municipais, 1986/87

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 — Indicador do Nível de Consumo

Gráfico 2 — Saldo da Balança Comercial

Gráfico 3 — Índices de Inflação

Gráfico 4 — Poder de Compra dos Salários

Gráfico 5 — Investimento Total e Poupança do Setor Privado e Empresas Estatais

Gráfico 6 — Exportação e Importação de Bens e Serviços Não Financeiros

Gráfico 7 — Poupança do Governo e Poupança Externa

Gráfico 8 — Receita Líquida e Despesa Corrente do Governo

Gráfico 9 — Necessidade de Financiamento do Setor Público — 1987

APRESENTAÇÃO

O Plano de Controle Macroeconômico que ora apresentamos ao Presidente da República e ao Conselho de Desenvolvimento Econômico tem como objetivo fundamental garantir coerência para as metas de política econômica do Governo.

O país acaba de passar por um grave processo de desajuste interno e externo. No plano interno o desequilíbrio microeconômico dos preços relativos somou-se ao desajuste macroeconômico expresso no excesso de demanda global e particularmente em um aumento desproporcional do consumo em relação à capacidade produtiva do país, provocando o retorno a altas taxas de inflação, uma crise financeira e o desencadeamento de um processo recessivo; no plano externo registrou-se a redução das exportações, o aumento das importações, e, em conseqüência, a redução do superávit comercial, a queda das reservas e a suspensão do pagamento dos juros aos credores privados.

As medidas de emergência já adotadas estão permitindo a superação daquela grave crise conjuntural. A inflação foi controlada, a crise financeira perdeu intensidade e a economia já está sendo reativada. No plano externo, a desvalorização cambial acelerou a retomada das exportações e de elevados superávits comerciais o que vem permitindo a recomposição das reservas internacionais.

Mas para que esta situação favorável se consolide, será necessário manter o equilíbrio macroeconômico entre a demanda e a oferta agregadas e o equilíbrio microeconômico dos preços relativos. Além disso, será preciso, a médio prazo, enfrentar e resolver os problemas estruturais da economia brasileira:

- 1) a dívida externa, que nos obriga a transferir recursos reais para o exterior;
- 2) a redução da capacidade de poupança do setor público, que leva ao déficit público;
- 3) a distribuição desequilibrada da renda, que é fonte permanente de injustiça social.

Para enfrentar a dívida externa é essencial, de um lado, que o país aumente sua competitividade internacional e sua capacidade de exportar bens intensivos de mão-

de-obra e, de outro, que negocie sua dívida em termos compatíveis com uma taxa de crescimento razoável para o país, de 6 a 7 por cento ao ano.

A recuperação da capacidade de poupança do setor público deverá ser obtida através da elevação das tarifas públicas, da contenção dos gastos, da redução de subsídios e incentivos e de uma reforma tributária que onere apenas os mais ricos. Dessa forma se reduzirá o déficit público liberando a poupança privada que hoje financia o governo para financiar o necessário aumento de investimento privado.

Finalmente, a distribuição mais equilibrada da renda será obtida, em primeiro lugar, mediante uma política salarial que garanta o aumento do salário médio real pelo menos à mesma taxa de aumento da produtividade e que eleve o salário mínimo, reduzindo a amplitude do leque salarial existente no país. Uma distribuição verdadeiramente mais justa da renda, entretanto, só será possível através de uma reforma tributária que estabeleça impostos verdadeiramente progressivos, e de uma política fiscal que priorize os gastos sociais destinados a amparar as classes mais pobres e as regiões menos desenvolvidas do país.

Os objetivos fundamentais deste plano são uma taxa razoável de crescimento econômico, que garanta o nível de emprego, e um superávit comercial que permita a negociação da dívida externa brasileira de forma soberana. Está muito claro que, no curto prazo, será às vezes necessário sacrificar um objetivo em detrimento ao outro de forma a alcançar o equilíbrio entre crescimento e superávit comercial.

Um terceiro objetivo fundamental, embora de caráter instrumental, é a redução do déficit público. Através da austeridade no setor público será possível abrir espaço para elevação do investimento privado. A redução do déficit público, entretanto, só poderá efetivar-se se o setor privado se mostrar propenso a aumentar compensatoriamente seus investimentos.

O atingimento das metas deste plano exigirá de toda a economia nacional um esforço permanente. A médio prazo além da reforma tributária e de uma reforma administrativa é essencial caminhar-se na direção de uma reforma da política de comércio exterior e do sistema financeiro que garantam maior racionalidade à atividade econômica. A curto prazo, a redução do déficit público implicará um sacrifício não apenas do próprio setor público mas também do setor privado, que receberá menos crédito, menos subsídios e incentivos, e menos encomendas do que gostaria de receber. Mas sem o estrito cumprimento das metas propostas neste plano não conseguiremos o desenvolvimento equilibrado e a estabilidade de preços que desejamos.

Caberá à recém criada Comissão de Coordenação Financeira do Ministério da Fazenda contribuir para a rigorosa execução dos tetos fixados para os gastos do governo e para evitar a criação ou ampliação de qualquer programa que eleve o déficit público, além dos limites fixados neste plano.

Cumprirá a Secretaria Especial de Assuntos Econômicos do Ministério da Fazenda apoiada pelo Departamento Econômico do Banco Central o acompanhamento

das metas deste plano e a publicação trimestral dos seus resultados. A transparência das informações e sua ampla divulgação permitirão à sociedade avaliar a execução das metas propostas. A eventual revisão dessas metas será necessária para tornar o plano um permanente instrumento de controle da economia brasileira.

Este plano foi realizado sob a responsabilidade do Ministério da Fazenda, e contou com a participação decisiva do Banco Central e da Secretaria de Planejamento da Presidência da República. Ao submetê-lo a aprovação do Presidente da República e do Conselho do Desenvolvimento Econômico esperamos também vê-lo amplamente debatido pela sociedade brasileira. Sua execução começou no dia em que assumimos o Ministério da Fazenda e passamos a tomar as medidas de emergência necessárias ao equilíbrio da economia brasileira. O debate sobre este **Plano de Controle Macroeconômico** deverá ser permanente, refletindo o cumprimento ou não de suas metas e sua eventual revisão.

LUIZ CARLOS BRESSER-PEREIRA

Ministro da Fazenda

Brasília DF, 21 de julho de 1987.

CAPÍTULO I - A SITUAÇÃO PRESENTE DA ECONOMIA BRASILEIRA

1.1. -Dimensões da Crise Atual

No primeiro semestre de 1987, a economia brasileira enfrentava novamente um momento de crise, depois dos meses de bonança proporcionados pelo Plano Cruzado. Desde outubro de 1986, a inflação voltou a se acelerar significativamente, atingindo, até 12 de junho último, níveis superiores a 20% mensais; a indústria e o comércio davam sinais de desaceleração em seu crescimento (Gráfico 1); as contas externas, embora já tivessem começado a reagir, ainda exibiam um comportamento preocupante, bem abaixo dos padrões alcançados nos últimos anos (Gráfico 2); uma aguda crise financeira atingia o setor privado; uma grave crise fiscal desorganizava o setor público particularmente estados e municípios.

Estes sinais indicavam grave crise conjuntural e financeira. A aceleração da inflação corroía os salários reais, a despeito dos esquemas de reajuste até há pouco vigentes; ela também contribuía para exacerbar incertezas, inviabilizando a realização dos investimentos produtivos. A situação das contas externas impedia a definição de regras estáveis para o serviço da dívida com os bancos e organismos oficiais estrangeiros; dado o peso da dívida externa, este estado de indefinição constituía, por si só, um poderoso fator de perturbação interna. A desaceleração do crescimento trazia em si a ameaça do desemprego e dos problemas sociais a ele correlatos. A crise financeira levava as empresas à insolvência, com número recorde de concordatas e falências. Finalmente, a crise fiscal dos estados e municípios gerava uma crise política e social sem precedentes em alguns estados.

Em grandes linhas, este é o retrato dos principais sintomas e aspectos da crise conjuntural em que vivia a economia brasileira. A identificação destes problemas representa uma etapa fundamental na definição de um plano de controle macroeconômico para o Brasil, pois, afinal, os objetivos básicos deste programa terão de ser voltados para a solução daquelas dificuldades. Para que estes objetivos se tornem realizáveis, faz-se necessário, contudo, definir uma estratégia coerente e eficaz de política econômica. O ponto de partida desta estratégia deve ser um correto entendimento da situação global em que tem vivido a economia brasileira, particularmente ao longo desta década, assim como do processo que levou o País, de uma situação de aparente equilíbrio e prosperidade, em 1986, à crise conjuntural presentemente observada.

1.2. - As Origens da Presente Crise

Desde meados da década de setenta, a economia brasileira vem sendo submetida a severos choques, que a tem obrigado a esforços, muitas vezes dolorosos, de ajustamento. No período mais recente, dois eventos importantes - o segundo choque do petróleo e a elevação, a partir de 1979, das taxas de juros internacionais -

interna (exclusive correção monetária) que, em 1980, representavam apenas 0,7% do PIB, alcançaram 3,7% em 1985.

Tabela 1 - Poupança do Governo em Conta Corrente
(Conceito Contas Nacionais)

DISCRIMINAÇÃO	Em % do PIB					
	1970	1975	1980	1985	1986	1987
A Receita Tributária Bruta	26,0	26,3	24,2	22,2	25,3	24,0
B. Transferências	8,6	11,0	12,8	13,3	13,3	14,0
Juros da Dívida Interna 1/	0,7	0,4	0,7	3,7	3,6	3,6
Assistência e Previdência	8,2	7,0	7,6	7,1	6,8	7,3
Subsídios	0,8	2,8	3,6	1,6	2,0	2,1
Outras 2/	-1,1	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0
C. Receita Líquida do Governo (A-B)	17,4	15,3	11,4	8,9	12,0	10,0
D. Despesa Corrente do Governo	11,3	10,7	9,0	9,7	9,9	10,0
Salários e Encargos	8,3	7,5	6,2	6,8	7,0	7,0
Compras de Bens e Serviços	3,0	3,2	2,8	2,9	2,9	3,0
E. Poupança em Conta Corrente (C-D)	6,1	4,6	2,4	-0,8	2,0	0,0

Fonte: FGV

1/ -Exclui correção monetária

2/ - Resultado líquido de transferências diversas menos outras receitas.

O tremendo impacto que estas transferências causaram à capacidade de poupar do setor público pode ser avaliado em se notando que, enquanto em 1980 a poupança em conta corrente do Governo (excluindo das transferências a correção monetária) equivalia a 2,4% do produto interno bruto, em 1987 a estimativa é a de que o Governo não terá poupança em conta corrente. A carga tributária líquida, que equivale à arrecadação de impostos menos os subsídios e as transferências, também se viu consideravelmente deprimida, como consequência do mesmo processo: essa carga líquida, que havia chegado a 17,4% do PIB em 1970, está estimada em apenas 10,0% no corrente ano.

No que se refere a administração indireta as tarifas públicas sofreram também uma enorme queda, ficando de 30% a 40% abaixo, em termos reais, dos níveis que prevaleciam no início da década. Com isto, a capacidade das empresas estatais em financiar investimentos com recursos próprios reduziu-se drasticamente.

Até 1982, a severidade deste processo foi parcialmente atenuada pela disponibilidade de linhas de financiamento internacional. Desde então, contudo, os bancos privados têm reduzido drasticamente sua contribuição ao reajustamento externo dos países devedores. Como o próprio Fundo Monetário Internacional constatou recentemente, os empréstimos líquidos fornecidos pelos bancos privados aos países tradicionalmente importadores de capital despencaram de US\$ 90 bilhões em 1981 para zero em 1986. (*World Economic Outlook*, abril de 1987, página 72 e Tabela 17).

A interrupção destes empréstimos agravou, como não poderia deixar de ser, os problemas de liquidez internacional dos países importadores de capital. No Brasil, entretanto, a esta consequência veio adicionar-se uma outra, talvez ainda mais grave: é que, como os esquemas de financiamento de médio e longo prazos do investimento produtivo estavam, em grande medida, baseados em empréstimos internacionais, a cessação destes praticamente destruiu o mercado de capitais a que as empresas recorriam para viabilizar financeiramente seus projetos de expansão da capacidade produtiva.

Portanto, a crise externa e os esforços de ajustamento empreendidos pela economia brasileira formam o pano de fundo para os desequilíbrios internos, especialmente refletidos no setor público, como o comprovam a desorganização das suas finanças, as crescentes dificuldades em reduzir o seu déficit e a deterioração da capacidade de poupar do Governo. Outras não poderiam ter sido as consequências da pressão a que o País vem sendo submetido, nos anos recentes, para transferir recursos reais e financeiros para o exterior.

Com efeito, somente durante os últimos quatro anos, o Brasil remeteu para o exterior, na forma de juros, lucros e dividendos e outros serviços de fatores, nada menos que US\$ 45,2 bilhões. Se deste total se descontar o ingresso líquido de capital externo, pode-se concluir que, de 1983 a 1986, o Brasil transferiu liquidamente para o exterior US\$ 34,6 bilhões. Em termos de recursos reais (saldos acumulados no balanço de exportações e importações de bens e serviços não financeiros), o País enviou para o exterior cerca de 3,6% de seu produto interno bruto, em média, por ano, uma percentagem insuportavelmente alta, pelos custos internos que tal processo acarreta.

Em adição aos seus efeitos perturbadores sobre as finanças do setor público, sobre a inflação e sobre os níveis de produto e emprego alcançados em cada ano, esse brusco reajustamento da economia brasileira, visando gerar dólares para servir à dívida externa, comprometeu seriamente o nosso potencial de crescimento. É que todo o esforço de direcionar a produção para as exportações, sem que se pudesse permitir uma expansão correspondente das importações, as quais, ao contrário, foram drasticamente comprimidas, teve de ser feito, em grande parte, as expensas do investimento interno.

Em termos simples: já que o País tinha que enviar uma parcela ponderável do seu produto para o exterior, sobrava menos, em termos proporcionais (e absolutos, nos anos de recessão), para o investimento e o consumo internos. Como era mais fácil comprimir o investimento do que o consumo, a formação de capital reduziu-se bruscamente, caindo de uma média de 23% do PIB, de 1970 a 1980, para 18% em 1985. A recuperação ensaiada em 1986, na velocidade em que ocorreu, provou ser incompatível com as restrições externas: a queda de reservas internacionais ocorrida no ano passado não deixa de ser uma outra face do aumento do consumo e investimento.

Dentro de um quadro externo tão desfavorável, as tentativas de restabelecer o crescimento, flexibilizando as políticas fiscal e monetária, seriam inevitavelmente, mais cedo ou mais tarde, bloqueadas por restrições externas e internas. Foi essa, precisamente, a contradição básica enfrentada pela economia brasileira nos três últimos anos. Essa contradição se tornou mais aguda em 1986, tanto devido a que o País já vinha crescendo desde há dois anos, como porque a política macroeconômica expansionista foi implementada, no ano passado, num ambiente de preços congelados.

O caráter expansionista da política fiscal, em 1986, è revelado pela persistência de um déficit operacional do setor público relativamente elevado com a economia operando próximo ao limite de plena capacidade. De fato, apesar da reforma tributária de fins de 1985, o déficit público não havia sido eliminado. Em 1986, o equilíbrio orçamentário do Governo, que já era frágil, foi adicionalmente pressionado pela defasagem dos preços públicos congelados em 28 de fevereiro, assim como pela expansão dos subsídios e o corte dos impostos indiretos, utilizados na tentativa de sustentar o congelamento de preços.

A estas pressões se somaram, posteriormente, as despesas causadas pela contratação de funcionários públicos pelos estados e municípios, no ano passado. Estas contratações agravaram ainda mais o desequilíbrio das finanças estaduais, provocado pela súbita aceleração da inflação, que aumentou as despesas daqueles governos antes que suas receitas de caixa se elevassem. Com estes e outros fatores operando, as necessidades de financiamento do setor público brasileiro, em 1986, atingiram 3,7% do PIB, muito acima, portanto, do 0,5% anunciado com a reforma tributária de 1985. O caráter expansionista da política fiscal responde, sem dúvida, em grande parte, pela política monetária folgada praticada no ano passado, a qual também contribuiu para o rápido crescimento da demanda agregada.

Em circunstâncias diferentes das que prevaleceram no ano passado, a manutenção dessa política expansionista poderia ter sido absorvida, na forma de aumento da produção, se ainda houvesse margem de capacidade ociosa para tal; de mais importações, se não houvesse restrições de reservas internacionais; ou de aumentos de preços. O congelamento prolongado, contudo, dificultou enormemente que os mercados se acomodassem às pressões de demanda através da elevação dos preços, ou que corrigissem o forte desalinhamento na estrutura de preços relativos que existia por ocasião da decretação do Plano Cruzado.

As empresas, então, reagiram às pressões de demanda e ao desalinhamento de preços desativando algumas linhas de produção, cobrando ágio, pressionando a demanda de importações de matérias primas e produtos acabados e deslocando para o mercado interno parcelas crescentes de sua produção antes exportada. À medida que este processo se acentuava, com a demora do Governo em proceder correções de rumo no congelamento, suas conseqüências sobre o lado real da economia se agravavam, tomando a forma de desabastecimento interno, de um rápido declínio nos saldos mensais da balança de comércio externo, e de uma dramática queda na disponibilidade de reservas internacionais.

O comportamento do mercado de trabalho adicionou sua própria contribuição aos desequilíbrios interno e externo apontados acima. A combinação de um firme aumento na procura por trabalhadores com o congelamento de preços acabou por transformar, em larga medida, aumentos nominais de salários em aumentos reais. O crescimento acelerado dos salários reais contribuiu não apenas para pressionar os custos de produção na indústria, desestimulando as exportações, mas também para favorecer uma rápida elevação da demanda interna, que acabou sendo atendida, em grande parte, pela desacumulação de estoques e pela diminuição de reservas cambiais, com as quais se pagava o aumento das importações.

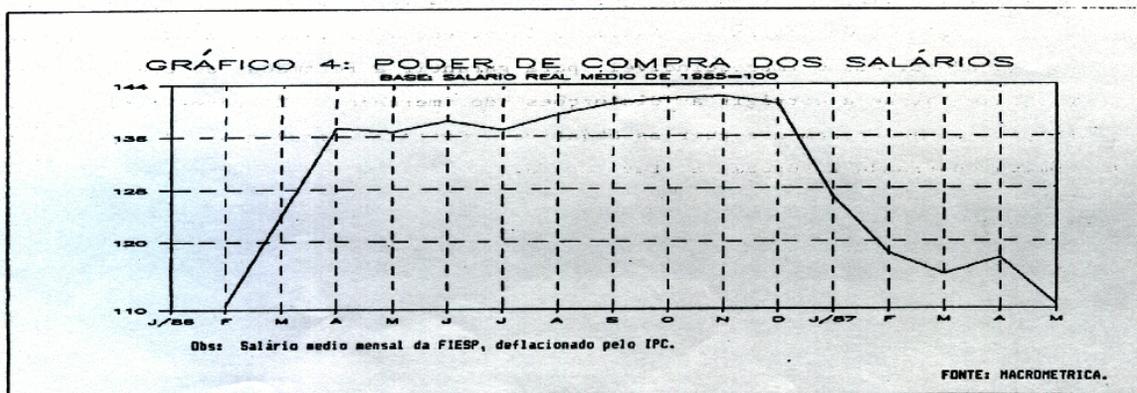
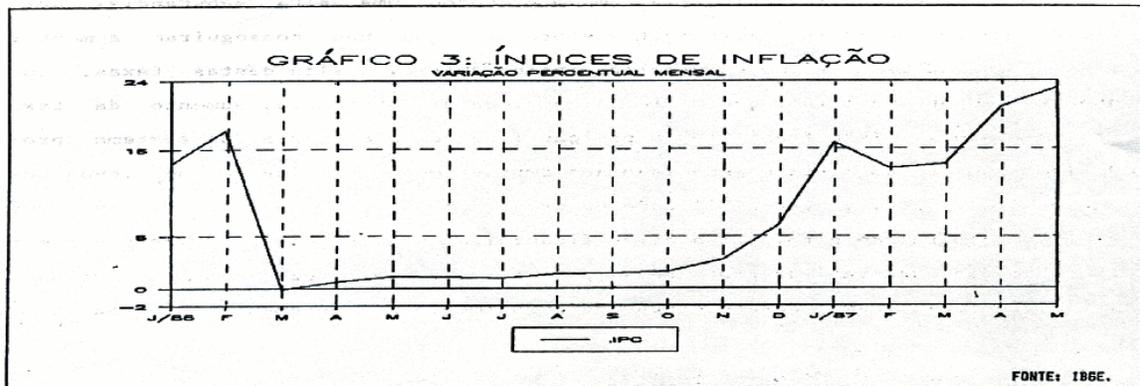
Tornando mais graves os desequilíbrios causados pelas pressões de demanda, o Plano Cruzado reprimiu tensões inflacionárias de grande magnitude, pelo congelamento de uma estrutura de preços relativos incompatível com o funcionamento normal dos mercados. Esse desequilíbrio inicial tornou-se progressivamente mais sério, em face de alguns setores terem contornado o congelamento, com relativa facilidade, enquanto outros não o conseguiram.

Os ingredientes da presente crise conjuntural já estavam preparados nos desdobramentos acima mencionados. Quando o desequilíbrio de preços relativos tornou-se insustentável, ao mesmo tempo em que continuava o excesso de demanda, o congelamento foi rompido e a inflação voltou a se acelerar. O crescimento médio dos preços, que estava em torno de dois por cento ao mês até outubro, subiu com velocidade impressionante para um patamar de 20% (Gráfico 3). À medida que a inflação ressurgia com todo o seu ímpeto, acentuava-se o desequilíbrio nas contas externas, com o abrupto declínio dos saldos comerciais. A queda destes refletia, diretamente, tanto o aquecimento da demanda como a progressiva valorização do câmbio oficial.

Também a desaceleração do crescimento, com possíveis perigos de recessão, foi preparada pelo processo esboçado acima. Quando foi sinalizado o descongelamento, abrindo a temporada de recomposição dos preços relativos, os salários médios reais começaram a declinar. O mecanismo do “gatilho”, que foi eficaz para minorar as perdas reais dos salários, não conseguiu evitá-las, além de ter contribuído para elevar as taxas mensais de inflação rapidamente para o nível de 20% (Gráfico 4). Essa queda de salários refletiu-se quase imediatamente na demanda agregada, detendo sua expansão e, em consequência, provocando reduções no ritmo de crescimento, primeiro das vendas no comércio e, mais adiante, da produção industrial.

A aceleração inflacionária também provocou uma alta substancial das taxas de juros nominais. Para muitas empresas, que não conseguiram aumentar seus preços no mesmo ritmo da escalada inflacionária, a alta destas taxas, que apenas acompanhava a inflação média, significou um substancial aumento da taxa real de juros. Isto fragilizou a posição financeira de parte do sistema produtivo, aumentando o risco associado aos empréstimos bancários, o que levou os bancos a retraírem a disponibilidade de crédito comercial, gerando, assim, uma crise de capital de giro. Essa crise financeira, a queda dos salários reais e a reversão das expectativas

provocadas pelo clima de incertezas são os principais fatores que explicam a desaceleração do crescimento presentemente observada.



Tomando como ponto de partida esta avaliação da atual crise econômica, tanto em seus aspectos conjunturais como em suas raízes na situação externa da economia brasileira, o Governo se equipa para novamente poder desempenhar seu papel de regulador da economia. Assim, a intervenção do Estado na economia, sua ação reguladora, que é imprescindível para garantir a retomada do crescimento, deverá limitar-se a corrigir as distorções do mercado. É respeitando esse princípio que se traçam a seguir os objetivos, metas e estratégias da política econômica destinada a superar a atual crise.

CAPÍTULO II — OBJETIVOS, METAS E ESTRATÉGIAS

2.1. Objetivos e Metas da Ação do Governo

A ênfase maior do elenco de medidas propostas neste documento recai sobre objetivos de curto e médio prazos, relacionados ao desempenho macroeconômico da economia brasileira nestes meses restantes de 1987 e em 1988. O propósito deste documento não é, pois, definir a política industrial ou tecnológica, nem a política social ou outras importantes políticas setoriais de longo prazo de responsabilidade de outras áreas do Governo.

As metas para os anos de 1989 a 1991, que aparecem no cenário macroeconômico da seção seguinte, devem ser interpretadas como indicativas. Dentro desta perspectiva, os objetivos e metas básicas da ação do Governo, orientadas pelos princípios e políticas aqui estabelecidos, são:

a) garantir, em 1987, um crescimento razoável e criar condições de crescimento auto-sustentado do produto interno bruto para os próximos anos, assegurando a expansão requerida do emprego. As metas de crescimento são de 5% de expansão do PIB em 1987, 6% em 1988 e 7% nos anos subseqüentes;

b) reajustar o balanço de pagamentos, visando obter saldos comerciais que permitam ao País renegociar sua dívida externa sem prejudicar o crescimento econômico. As metas para a balança comercial são de saldos positivos de US\$ 8,6 bilhões em 1987 e US\$ 10 bilhões em 1988;

c) garantir taxas baixas de inflação, a partir do congelamento de 12 de junho, mantendo controle permanente com auxílio de uma política fiscal e monetária adequada à estabilidade de preços;

d) distribuir de forma mais equitativa a renda, usando como instrumentos a adoção de uma política fiscal e tributária progressiva e o aumento em termos reais do salário mínimo depois de desvinculá-lo dos demais salários.

O Governo está consciente de que, no curto prazo, existe um trade off, ou seja, uma permuta entre crescimento e superávit comercial. Por isto, embora considere as metas previstas nos itens a e b compatíveis, sabe que na prática poderá ser obrigado a sacrificar um objetivo em favor do outro. Como os dois são considerados objetivos finais, será sempre procurado um equilíbrio entre ambos.

2.2. Estratégia de Ação: Cenário Macroeconômico, 1987-91

O conjunto de medidas com que o Governo espera reverter a situação de crise ora vivida pela economia brasileira e viabilizar a realização dos objetivos expostos acima será orientado pelos seguintes princípios básicos:

a) a manutenção do crescimento será conseguida mediante elevação das taxas de investimento em relação ao PIB. A poupança adicional requerida para este crescimento será primordialmente gerada pelo setor público. A variável básica de ajuste, portanto, é a poupança do Governo, que terá de ser substancialmente elevada, através da contenção dos gastos correntes e elevação da carga tributária líquida;

b) o ajuste do balanço de pagamentos será alcançado, fundamentalmente, mediante expansão das exportações, a qual, por sua vez, será garantida, principalmente, pela manutenção da taxa de câmbio real;

c) a redução da inflação será viabilizada pelo elenco de medidas já anunciadas, que inclui o congelamento temporário de preços, e pelo controle das pressões de demanda exercido através da redução do déficit público.

A estratégia de ajuste definida pelo Governo procura superar a crise atual e criar condições para a retomada do crescimento sustentável, com estabilidade de preços, evitando a recessão e o desemprego. Com efeito, o reequilíbrio do balanço de pagamentos, via expansão das exportações, promove o crescimento dos níveis de emprego, ao passo que a contenção dos gastos correntes do Governo abre espaço para a expansão do investimento público e privado, garantindo, portanto, o crescimento econômico sem provocar tensões inflacionárias. A estratégia prevê também um aumento da participação dos investimentos privados na formação bruta de capital fixo.

O Governo procurará nestes meses restantes do ano reduzir o seu déficit dos 6,7% do PIB inicialmente estimados para 3,5%, viabilizando o aumento do investimento privado, ao mesmo tempo que amenizará as pressões de demanda que seriam incompatíveis com a estabilidade de preços. A redução do déficit é, contudo, uma meta instrumental, não um objetivo em si. Como tal, será revista, para mais ou para menos, tão logo o Governo identifique sinais na economia que tomem aconselhável esta revisão. Em particular, um déficit maior será tolerado se a economia indicar tendências recessivas, ou se o investimento privado não se elevar nas dimensões esperadas.

Estes princípios da estratégia governamental fornecem orientação para todas as medidas de política econômica que serão adotadas no horizonte deste programa. Em seu conjunto, pretende-se aumentar a poupança do setor público; manter uma política cambial realista; praticar uma política coerente de preços relativos que inclui uma política salarial compatível com a estabilidade de preços; e implementar uma política monetária orientada aos requerimentos da produção, procurando assim criar condições para a reativação dos investimentos privados. O impacto da redução do déficit público sobre a demanda agregada, além do que for necessário para assegurar a estabilidade de preços, deverá ser compensado pelo aumento das exportações e dos investimentos privados.

Numa perspectiva de médio prazo (1987-91), a compatibilidade entre os objetivos de crescimento, de reajustamento externo e de estabilidade de preços, e a viabilidade de serem os mesmos alcançados a partir da estratégia definida neste programa, é demonstrada a seguir. Os resultados apresentados não devem ser

rigidamente interpretados como previsões: o essencial é demonstrar a possibilidade da obtenção simultânea de valores condizentes com a realização dos objetivos aqui propostos para as variáveis macroeconômicas relevantes.

Esta demonstração toma como ponto de partida um conjunto de valores prováveis para variáveis tidas como não diretamente controláveis pelo Governo, como os juros devidos ao exterior, os lucros a serem remetidos e as importações de petróleo. Agregando-se a este conjunto os valores projetados para as variáveis que a política econômica deseja influenciar diretamente, como o produto interno, as exportações e os gastos correntes do Governo, determina-se o consumo privado, as importações não-petróleo, o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos e a poupança máxima disponível para investimento.

A preocupação central de uma estratégia como a definida neste programa é a de demonstrar ser possível atingir simultaneamente as metas de crescimento econômico, ajustamento externo e estabilidade de preços. Ou seja, demonstrar ser possível crescer às taxas previstas sem esbarrar na restrição do balanço de pagamentos, sem criar tensões inflacionárias e, ainda, permitindo a expansão a taxas razoáveis do consumo interno, única forma de viabilizar o objetivo básico do Governo de conciliar crescimento econômico e melhoria na distribuição de renda.

As principais metas de referência e valores para as variáveis que são instrumentos de política, incorporados as tabelas seguintes, são destacados abaixo:

- a) o produto interno bruto cresce 5% em 1987, 6% em 1988 e 7% de 1989 a 1991, em taxas anuais;
- b) as receitas das exportações crescem, em termos reais, 5% ao ano, de 1988 a 1991;
- c) a carga tributária líquida (diferença entre o que o Governo arrecada com impostos e o que ele devolve, em transferências e subsídios, ao setor privado) se eleva dos 10% do PIB em 1987 (estimativa preliminar) para 12% em 1988, 13% em 1989 e 14% em 1990, estabilizando-se neste nível, em 1991;
- d) os gastos correntes do Governo crescem apenas 3% ao ano, no período de tempo abrangido na simulação;
- e) o Governo favorece as importações de bens de capital, em relação a outras importações; para cada US\$ 100 de aumento do investimento, as importações de bens de capital crescem em US\$ 9;
- f) os investimentos privados são incentivados. De acordo com os objetivos traçados e com a experiência histórica recente, estima-se, para o período 1987-91, em cerca de 7,5% do PIB os investimentos globais do Governo, correspondendo, aproximadamente, a um terço da formação bruta de capital da economia. Nesse contexto, prevê-se uma trajetória crescente para os investimentos privados, com a finalidade de atingir coeficiente de investimentos em relação ao produto interno bruto

superior a 24% em 1991, necessário para obtenção de um crescimento de 7% para o PIE.

Tabela 2 - Investimento Público e Privado
Em % do PIB

DISCRIMINAÇÃO	1987	1988	1989	1990	1991
Investimento	19,5	21,7	23,1	24,4	24,8
Investimento Governo (1)	7,3	7,5	7,5	7,5	7,5
Investimento Privado (2)	12,2	14,2	15,6	16,9	17,3

(1) O investimento do Governo compreende os investimentos do setor produtivo estatal a nível federal, estadual e municipal, e os investimentos em atividade típicas do governo.

(2) O investimento privado é obtido por resíduo.

Os principais resultados macroeconômicos estão descritos nas Tabelas 3 e 4, a seguir:

Tabela 3 - Cenário Macroeconômico
Variáveis das Contas Nacionais

DISCRIMINAÇÃO	1987	1988	1989	1990	Em % 1991
<u>Produto Interno Bruto</u>					
Variação Anual	5,0	6,0	7,0	7,0	7,0
2. <u>Investimento</u>					
Variação Anual	-0,1	18,2	13,6	13,0	8,9
Em relação ao PIB	19,5	21,7	23,1	24,4	24,8
3. <u>Despesas Correntes do Governo</u>					
Variação Anual	6,1	3,0	3,0	3,0	3,0
Em relação ao PIB	10,0	9,7	9,4	9,0	8,7
4. <u>Consumo Privado</u>					
Variação Anual	6,7	2,7	6,1	6,0	7,3
Em relação ao PIB	68,1	66,0	65,4	64,7	64,9
5. <u>Exportações de Bens e Serviços</u>					
Variação Anual	-0,5	5,0	5,0	5,0	5,0
Em relação ao PIB	9,2	9,1	8,9	8,8	8,6
6. <u>Importações de Bens e Serviços</u>					
Variação Anual	-1,6	2,3	10,8	9,9	8,4
Em relação ao PIB	6,8	6,5	6,8	6,9	7,0
7. <u>Poupança em Conta Corrente do Governo</u>					
Em relação ao PIB	0,0	2,3	3,7	5,0	5,3
8. <u>Poupança do Setor Privado e das Empresas Estatais</u>					
Em relação ao PIB	18,1	18,7	18,6	18,4	18,5
9. <u>Poupança Externa (Déficit em conta corrente do balanço de pagamentos)</u>					
Em relação ao PIB	1,4	0,7	0,8	1,0	1,0
10. <u>Capacidade Produtiva</u>					
Taxa de Utilização	85,0	86,7	88,6	90,1	91,4
Variação Anual	—	4,0	4,6	5,2	5,6

Tabela 4 - Cenário Macroeconômico
Variáveis Externas

Em US\$ bilhões correntes

DISCRIMINAÇÃO	1987	1988	1989	1990	1991
1-Saldo da Balança Comercial	8,60	9,86	9,73	9,64	9,74
2-Saldo da Balança de Serviços Não-Financeiros (a)	-1,90	-2,17	-2,54	-2,95	-3,37
3-Saldo de Transações Reais (1+2)	6,70	7,69	7,19	6,69	6,37
4-Serviços Financeiros (4.1+4.2)	-10,40	-9,80	-9,95	-10,19	-10,45
4.1 -Juros Líquidos	-9,00	-8,39	-8,52	-8,73	-8,97
4.2 -Lucros e Dividendos	-1,40	-1,41	-1,43	-1,46	-1,48
5-Saldo do Balanço de Pagamentos em Transações Correntes (3+4)	-3,70	-2,11	-2,76	-3,50	-4,08

(a) inclusive transferências unilaterais

Pode-se observar, a partir das Tabelas anteriores, que a implementação das medidas de política mencionadas neste programa e o alcance dos objetivos básicos de crescimento, reajustamento externo e estabilidade de preços são compatíveis entre si e com os seguintes resultados macroeconômicos mais importantes:

1) o crescimento do investimento essencialmente no setor privado a taxas superiores às de crescimento do PIB, possibilitando que se atinja uma relação investimento/produto interno igual a 24,8% em 1991, próxima aos níveis verificados em meados da década de 70 (Gráfico 5); o aumento do investimento privado ocorrerá principalmente através da redução do déficit público e da conseqüente liberação da poupança privada atualmente transferida para o financiamento deste déficit;

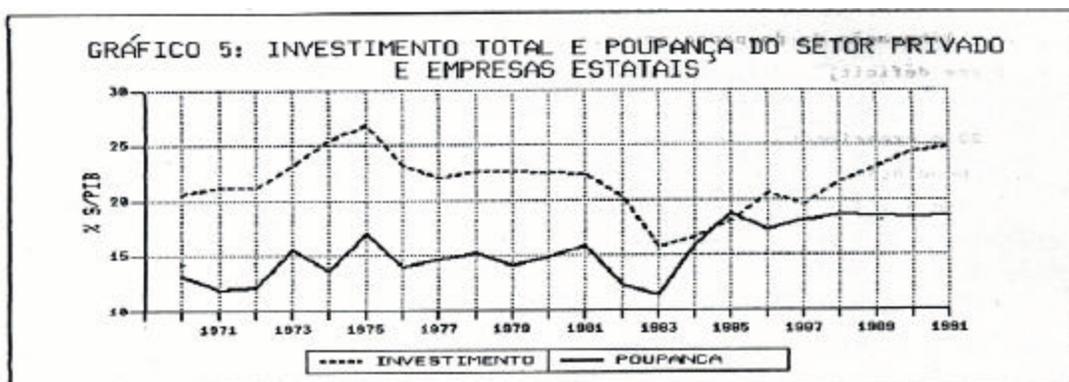
2) o crescimento do consumo privado a taxas muito acima das de crescimento da população, tornando possível melhorar a distribuição de renda ao mesmo tempo em que a economia cresce, sem que esta redistribuição implique em perdas absolutas de renda para nenhuma classe social;

3) expansão das importações de bens e serviços a partir de 1989, a taxas elevadas, o que se constitui em condição necessária para assegurar a continuidade da acumulação de capital, expandindo o produto e impedindo que o crescimento da renda gere pressões inflacionárias (Gráfico 6);

4) recuperação da poupança em conta corrente do Governo que, estimada em zero em 1987, cresce ao longo de todo o período, alcançando 5,3% em 1991, percentual equivalente aos verificados em meados da década de 70. Essa elevação da poupança do Governo, dado o baixo nível previsto para a poupança externa, constitui a variável básica que permitirá abrir mais espaço para o investimento e, assim, garantir a expansão sustentada da renda (Gráfico 7). Ela se dará, fundamentalmente, como conseqüência do aumento dos preços e tarifas públicas, da imposição de um limite de 3,0% ao crescimento real anual das despesas correntes do Governo e da elevação da carga tributária líquida via reforma tributária progressiva, revisão dos incentivos fiscais e redução dos subsídios (Gráfico 8);

5) crescimento a níveis compatíveis da capacidade produtiva, indicando que o crescimento da demanda nas taxas antecipadas não criará pressões inflacionárias;

6) manutenção de saldos positivos e elevados da balança comercial, mas não a ponto de inviabilizar a acumulação interna de capital. Uma indicação disto é que se antecipam déficits em transações correntes do balanço de pagamentos em todos os anos do período.



Deve ser enfatizado, entretanto, que, mantidas as tendências presentemente observadas no setor externo, a evolução real da economia brasileira ocorrerá de forma semelhante à antecipada nas Tabelas anteriores mediante a implementação das medidas de política econômica preconizadas neste plano. O conteúdo efetivo do plano de controle macroeconômico, materializado, portanto, nas medidas de política fiscal, monetária, cambial e de rendas, é exposto nas seções seguintes. Será com base na implementação destas medidas e na correspondente resposta da economia brasileira, que o Governo poderá não apenas atingir seus objetivos, mas também renegociar de forma eficiente a dívida externa do País, possibilitando que se atinjam metas até mais ambiciosas do que as previstas acima.

GRÁFICO 7: POUPANÇA DO GOVERNO E POUPANÇA EXTERNA
(CONCEITO CONTAS NACIONAIS)

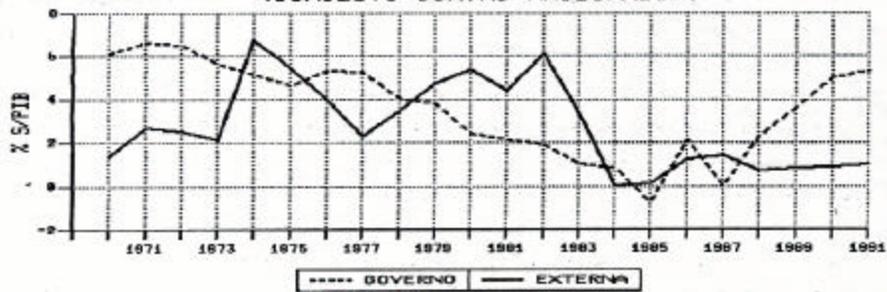
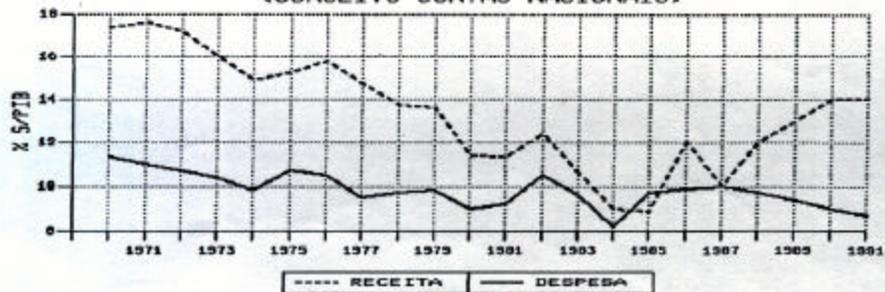


GRÁFICO 8: RECEITA LÍQUIDA E DESPESA CORRENTE DO GOVERNO
(CONCEITO CONTAS NACIONAIS)



CAPÍTULO III — AJUSTAMENTO INTERNO

3.1. Déficit Público e Desequilíbrio Interno

Partindo-se das receitas previstas, em 1987, de todas as entidades do setor público brasileiro, e subtraindo-se deste valor os gastos que ocorreriam ao longo deste ano, caso nenhuma providência corretiva fosse tomada, chega-se a um déficit público de 6,7% do PIB (Tabela 20 — Apêndice II). Este é o déficit público para o qual o País estava caminhando e que ocorreria neste ano, na ausência de uma ação drástica do Governo, como a que já se começou a adotar. Essa tendência de déficit crescente se confirmava bem antes do lançamento do congelamento de preços do Novo Cruzado. O impacto desse Plano de estabilização sobre as finanças públicas significou uma redução do déficit público de 6,7% para 6,2% do PIB. Esse ganho resultou particularmente da queda dos subsídios implícitos no crédito rural, além da redução relativa dos encargos da dívida pública.

Trata-se, de qualquer forma, de uma previsão altamente preocupante. O déficit de 6,2% do produto interno previsto para 1987, corresponde aproximadamente, a US\$ 19 bilhões ou, ainda, a mais de 16% de toda a nossa dívida externa. Se este ritmo de gastos fosse mantido, o País terminaria o ano com um déficit público, em relação ao PIB, quase duas vezes maior do que o registrado no ano de 1986.

Todas as evidências indicam que a realização, em 1987, de um déficit do setor público igual a 6,2% do PIB e incompatível com a necessidade de ajuste interno da economia brasileira. Com metade disto, no ano passado, a demanda agregada expandiu-se fortemente contribuindo para destruir a estabilidade de preços; as exportações declinaram, as importações subiram e as reservas cambiais se reduziram a níveis perigosamente baixos, rompendo o relativo equilíbrio externo que o País havia conseguido.

O Governo não teria como financiar um déficit de 6,2% do PIB em fontes externas, endividando-se mais, e nem isto seria desejável; tampouco se pode pensar em expandir a dívida pública interna além de limites muito estreitos, porque isto elevaria fortemente as taxas de juros, tornando inevitável a recessão; menos ainda se deveria planejar cobrir o déficit com a expansão monetária, caminho certo para o descontrole inflacionário.

Por qualquer caminho que se tente, a conclusão é uma só: na metade de um ano que ainda resta, em 1987, será necessário não apenas reduzir drasticamente este déficit previsto, como, sobretudo, será preciso evitar que reapareça em 1988. Esta é a principal tarefa a ser realizada no que tange à política de reajustamento interno da economia brasileira. O Governo vai diminuir o déficit público previsto para este ano para 3,5% do PIB e mantê-lo sob estrito controle, já a partir do próximo ano, criando para isto, desde já, os mecanismos institucionais necessários.

Reduzir o déficit é uma questão de aumentar receitas e/ou comprimir dispêndios. Ambas as coisas serão feitas, agora com predominância, entretanto, para a redução de gastos: o aumento de receitas virá através da correção já efetivada de tarifas dos bens e serviços produzidos pelas empresas estatais; o corte de dispêndios se concentrará no custeio público assim como nos subsídios e transferências realizadas pelo Governo. A definição destes cortes é feita neste documento; sua necessidade é demonstrada por uma visão mais detalhada dos vários orçamentos do setor público.

3.2. A Situação das Finanças Públicas em 1986 e 1987

Apresenta-se a seguir o déficit do setor público não-financeiro, desagregado segundo os vários orçamentos. O conceito de setor público envolve tanto os órgãos oficiais da administração direta como os da indireta, nos três níveis de governo: federal, estadual e municipal. A administração indireta inclui as empresas estatais, porém exclui os bancos oficiais. A expressão “déficit do setor público” será entendida no sentido tradicional de necessidades líquidas de financiamento do setor público não-financeiro (NFSP), conforme apresentado no Apêndice II.

O Governo mantém, desta forma, o conceito das NFSP como o critério de aferição das contas públicas e como um dos instrumentos de curto prazo relevantes no processo de ajuste da política fiscal. Por outro lado, é sobejamente sabido que, devido a distorções de cálculo quando da comparação com o PIB, introduzidas pelo mecanismo de indexação institucional, as NFSP no Brasil têm sido computadas excluindo-se a parcela correspondente às correções monetária e cambial da dívida pública. O resultado deste expurgo é o já conhecido “déficit operacional”. Os valores do déficit, apresentados a seguir, correspondem a este conceito de déficit operacional.

A Tabela 5 apresenta o déficit do setor público não-financeiro para 1986 (observado) e para 1987 (estimado). Dada a disponibilidade de novas informações, reestimou-se o déficit observado em 1986 e projetou-se o déficit esperado para 1987, depois dos efeitos do congelamento de preços introduzido pelo Novo Cruzado, na hipótese de manutenção da política fiscal vigente em meados de junho do corrente ano. O resultado principal é o aumento já referido, de 3,7% para 6,2% do PIB, do déficit do setor público.

Deve-se observar, em primeiro lugar, que os 3,7% de déficit (em relação ao PIB), em 1986, é a nova estimativa das necessidades líquidas de financiamento do setor público, que substitui os 2,9% calculados anteriormente (Banco Central do Brasil, Programa Econômico, nº 14, fevereiro de 1987). A razão da divergência de valores é a inclusão tanto dos efeitos da inflação sobre os subsídios agrícolas como das implicações da recente decisão tomada pelo Governo Federal de proceder ao saneamento dos bancos estaduais. Ademais, tal divergência reflete também a revisão dos dados do setor público junto ao Banco Central no ano passado, que incorpora informações não disponíveis a época da publicação.

Tabela 5 - Necessidade de Financiamento do Setor Público
(Conceito Operacional)
Em % do PIB

DISCRIMINAÇÃO	1986	1987(a)	1987(b)
I - Governo Central ©	0,9	2,8	2,5
II - Governos Estaduais e Municipais	1,0	2,3	2,1
III - Empresas Estatais (d)(e)	2,3	2,0	2,1
Aportes de Capital do FND	-	-0,3	-0,4
IV- Agências Descentralizadas		0,0	0,0
V Previdência Social			
VI Fundos e Programas	-0,3	-0,1	-0,1
TOTAL (F)	3,7	6,7	6,2

Fonte: Tabela 20 — Apêndice II i = insignificante

Notas Metodológicas

a) estimativa para 1987 pré-estabilização (antes do Novo Cruzado);

b) estimativa para 1987 pós-estabilização (após o Novo Cruzado);

c) exclui das despesas as transferências de capital do Tesouro Nacional à SEST (orçamento das empresas estatais) em 1986 (Cz\$ 34.807 milhões) e 1987 (Cz\$ 294.500 milhões);

d) exclui das receitas as transferências de capital do Tesouro Nacional e os aportes de capital do FND às empresas estatais federais. Em 1987, as transferências do Tesouro são compostas dos seguintes itens:

— capitalização de dívidas (MF, BID, BIRD) Cz\$ 197,9 bilhões

— aportes de capital Cz\$ 96,6 bilhões

Total Cz\$ 294,5 bilhões

e) inclusive empresas estatais, estaduais e municipais e ajustes de compatibilização com o critério de financiamento (BACEN).

f) contribuíram para a formação destes números as despesas com juros e outros encargos financeiros de Cz\$ 157.384 milhões em 1986 e Cz\$ 376.997 milhões em 1987, representando, respectivamente, 4,3% e 3,4% do PIB (não considerando os encargos dos governos estaduais e municipais).

Nota-se que, em 1986, o orçamento das empresas estatais é o responsável pela maior parte do déficit público, mantendo grande pressão na estimativa para 1987. Tal situação tem exigido, e exigirá para este ano, maciças transferências de recursos do Tesouro Nacional, bem como do FND, para o saneamento financeiro das empresas estatais federais.

A nível dos estados e municípios, a precária situação financeira foi ainda mais evidenciada em 1986 e, particularmente, em 1987, pela necessidade de socorro financeiro aos bancos estaduais e pelas “antecipações adicionais de receitas” reivindicadas pelos governos dos estados.

Afora as transferências de recursos, que poderão acabar por deslocar o déficit dos orçamentos acima citados para as despesas do Orçamento Geral da União (O.C.U), este último continua sendo fortemente pressionado em 1987 pelos dispêndios líquidos com produtos agropecuários e com subsídio ao crédito rural.

3.2.1 Governo Central

Em relação ao PIB, o déficit operacional do Orçamento Geral da União aumentou de 0,9% em 1986 para 2,5% em 1987. Considerando-se as transferências de capital do Tesouro Nacional para a cobertura de déficits das estatais, o déficit do O.G.U. subiria de 1,9% para 5,2% do PIB em 1987. (Veja Tabela 21 do Apêndice II).

O aumento dos subsídios ao crédito rural em 1987 representa uma adição ao déficit do O.G.U. de 0,5% do PIB em relação a 1986. A ampliação das despesas líquidas com produtos agropecuários, que inclui, dentre outros, o incremento dos estoques de AGF (Cz\$ 14 bilhões) e de café (Cz\$ 33,5 bilhões), responde por mais um incremento do déficit do O.G.U., de 0,8% em relação ao PIB. Apenas o aumento desses dois componentes de dispêndio do Tesouro Nacional explica cerca de 80% do aumento absoluto do déficit total do O.G.U. (exclusive as transferências de capital para a SEST).

A queda verificada em 1987 nos desembolsos do Tesouro Nacional para a cobertura da diferença na aquisição de trigo e triticale é explicada, fundamentalmente, pelas compras do Governo anormalmente altas em 1986. Deve-se salientar, entretanto, o significativo aumento dos subsídios ao trigo em 1987, em decorrência da defasagem do preço desse produto provocada pela aceleração inflacionária.

Adicionalmente, estima-se que os gastos do Tesouro Nacional por conta dos ressarcimentos e subsídios às empresas estatais também aumentarão significativamente em 1987, passando de 0,5% para 0,9%.

Afora o resultado do saneamento dos bancos estaduais, que aqui está tratado como pressão sobre o orçamento consolidado dos estados e municípios, os demais grandes itens de gasto do Governo Federal praticamente não aumentaram. Ao contrário, muitos deles tendem a aliviar as pressões sobre o O.G.U. Esse é o caso, particularmente, das transferências ao SINPAS, que tendem a ser insignificantes neste ano. Tendem também a se estabilizar ou mesmo diminuir, como proporção do PIB, os juros e outros encargos financeiros da dívida pública, em razão da queda dos juros internacionais e do menor custo real da rolagem de curto-prazo da dívida mobiliária interna via Letras do Banco Central.

A mesma tendência de estabilidade em relação ao PIB deverá acontecer com os dispêndios relativos a pessoal e encargos sociais e outras despesas de capital. No caso de pessoal e encargos sociais, a expansão real comparável ao PIB se explica, fundamentalmente, em função do acúmulo do pagamento neste ano do 13º salário dos funcionários públicos, referente a 1986 e 1987, e dos aumentos de salários reais nas áreas do Judiciário e do MEC.

3.2.2 Empresas Estatais

O orçamento das empresas estatais federais (Tabela 22 — Apêndice II) para 1987 foi inicialmente estimado admitindo-se correção de preços e tarifas igual ao

INPC, exceto no caso do petróleo, onde o fator de correção e a desvalorização cambial, e no caso da eletricidade, onde os reajustes das tarifas deverão proporcionar uma remuneração real de 6% sobre o ativo em operação.

Não contando com o aporte de recursos provenientes do FND e as transferências de capital e correntes provenientes do Orçamento da União, o Orçamento SEST (empresas federais) é deficitário em 1987 em valor correspondente a 1,8 % do PIB, contra um déficit de 1,4% em 1986. Incluindo-se a estimativa de variação da dívida externa das empresas estatais estaduais e municipais, e mais um ajuste de compatibilização com os dados do Banco Central, chega-se a um déficit operacional das empresas estatais de 2,3% do PIB em 1986 e de 2,0% para 1987.

A partir dessa necessidade de financiamento, e como os investimentos do setor produtivo estatal têm estado ao redor de 5,0% do PIB nos últimos anos, pode-se concluir que a geração de poupança própria corrente das empresas estatais está conseguindo financiar apenas pouco mais da metade de seus investimentos. Há, dessa forma, uma necessidade premente de recuperação da capacidade de poupança do setor produtivo estatal, para que este pressione menos o Tesouro Nacional e o sistema financeiro, resgatando, com isso, o espaço de atuação do Estado em suas atividades típicas e permitindo a expansão normal dos investimentos do setor privado.

3.2.3 Previdência Social

A exemplo do que foi observado em 1986, espera-se para 1987 um relativo equilíbrio financeiro das contas do Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social. (Tabela 23 — Apêndice II)

Admite-se para este ano uma certa estabilização na massa real de salários. Por isso, devido às medidas de dezembro de 1986 (DL 2.318), que removeram o teto de contribuição das empresas do sistema financeiro, estima-se que a receita operacional do SINPAS deverá crescer, em 1987, aproximadamente 3%, em termos reais. Como proporção do PIB, os outros recursos deverão diminuir em função do congelamento da cota de previdência e pela eliminação das receitas originárias das contribuições parafiscais (SESC, SESI etc).

Do lado das despesas, dada a política de contenção, o item pessoal deverá permanecer estável em termos de PIB e, em decorrência do equilíbrio orçamentário já a partir do ano passado, os encargos financeiros não deverão crescer este ano. Salienta-se ainda que, a prevalecer a política de melhoria dos pagamentos de benefícios, a rubrica outros custeios deverá apresentar aumento real; o mesmo deverá ocorrer com as despesas de capital, em decorrência das demandas oriundas do crescimento econômico.

3.2.4 Estados e Municípios

A situação financeira dos estados e municípios também vem se agravando seriamente em 1987, relativamente a 1986 (Tabela 23 — Apêndice II). Seu déficit

operacional salta de 1,0% do PIB, observado no ano passado, para 2,1% projetado para este ano.

Baseando-se nas informações disponíveis sobre as variações das dívidas, pode-se detectar duas evidências principais do aumento do déficit dos estados e municípios. A primeira é a quadruplicação do componente que será financiado pela variação da dívida mobiliária, o que resulta de uma previsão de colocação líquida de títulos dos governos locais de Cz\$ 80 bilhões (0,7% do PIB).

O segundo grande foco de aumento do déficit público de responsabilidade dos governos estaduais em 1987 é derivado da decisão de saneamento financeiro dos bancos estaduais. Na verdade, dos Cz\$ 70 bilhões de desembolso líquido de recursos necessários para essa finalidade, Cz\$ 16 bilhões já ocorreram e impactaram a economia em 1986, mas os restantes Cz\$ 54 bilhões estão sendo desembolsados em 1987. Apenas esta pressão de déficit representa 0,5% do PIB.

A previsão de variação da dívida externa também pode explicar parte do aumento do déficit dos estados e municípios. Em 1987, além da rolagem de 100% do serviço dessa dívida, deve-se considerar uma expansão adicional em decorrência de novos financiamentos externos estimados em US\$ 100 milhões (BIRD e outros) e saques de US\$ 78 milhões dos depósitos registrados em moeda estrangeira (DRME) no Banco Central.

Finalmente, há que se considerar o financiamento recente concedido pelo Governo Federal aos governos estaduais, de Cz\$ 38,5 bilhões, a título de “antecipações de receitas”. Essa concessão significa nada menos que 0,4% do PIB e também representa significativa evidência das dificuldades financeiras por que passam os governos locais.

3.3. Política Fiscal

A política fiscal para o restante de 1987 terá como objetivo reduzir o déficit estimado de 6,2% para 3,5% do PIB. Com relação a 1988, a programação governamental é de reduzir este déficit para 2,0% do PIB.

Cabe salientar que, em 1987, verificou-se grande pressão de despesa no primeiro semestre, pela ocorrência de subsídios agrícolas, saneamento de bancos estaduais e gatilho salarial, ao tempo em que a receita apresentava queda real, como consequência da aceleração da inflação. Como resultado, o déficit operacional do setor público no primeiro semestre já teria alcançado 1,9% do PIB estimado para 1987, percentual bem acima do registrado no primeiro semestre do ano passado (1,2%). Há de se considerar, assim, que a margem de manobra da política fiscal para o restante do ano é sem dúvida estreita, visto que todo o esforço fiscal deverá ser concentrado apenas no segundo semestre. Apesar do exíguo espaço que dispõe para reorientar a política fiscal no presente ano, o Governo programou um conjunto de medidas que permitirão conter o déficit nesse segundo semestre em 1,6% do PIB, bem abaixo, portanto, dos 2,5% realizados no segundo semestre do ano passado

Tabela 6 - Déficit Operacional do Setor Público

ANO	% Sobre o PIB do ano	
1984	2,7	
1985	4,3	
1986	3,7	
1º Semestre	1,2	
2º Semestre	2,5	
1987	3,5	(*)
1º Semestre	1,9	(**)
2º Semestre	1,6	(*)
jul/set	0,7	(*)
out/dez	0,9	(*)
1988	2,0	(*)
1º Semestre	0,7	(*)
2º Semestre	1,3	(*)

(*) Programado ; (**) Estimado

3.3.1 A Contenção do Déficit Público de 1987

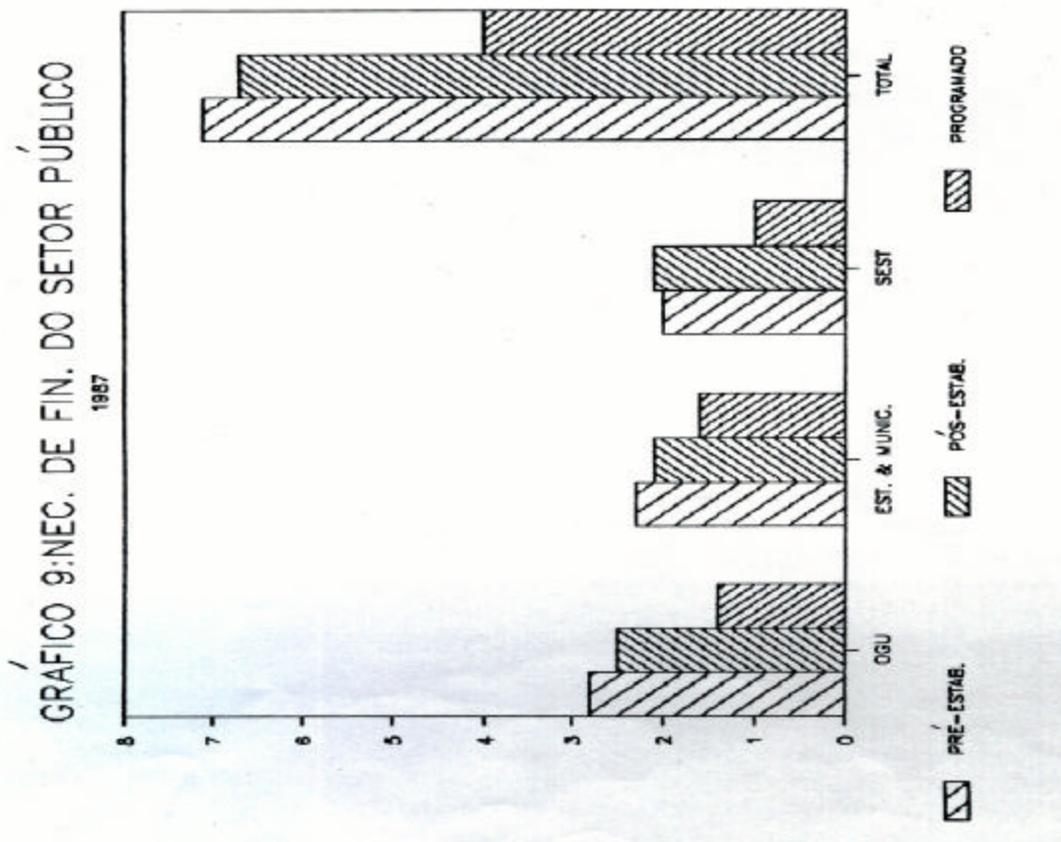
A reversão da tendência de crescimento acentuado do déficit público será alcançada, basicamente, com um conjunto de medidas fiscais que atuarão sobre os orçamentos da União, das empresas estatais e dos estados e municípios. Essa reversão será também favorecida, ainda que de forma moderada, pelo impacto do Novo Cruzado sobre as finanças públicas.

A Tabela 7 (Gráfico 9) apresenta o déficit do setor público estimado para 1987 antes e depois do congelamento de preços e salários. O resultado principal foi a redução do déficit do setor público de 6,7% para 6,2% do PIB.

Tabela 7 - Necessidade de Financiamento do Setor Público 1987			
Discriminação	Pré-Estabilização	Pós-Estabilização	em % do PIB Programado
1. Governo Central	2,8	2,5	1,4
2. Governos Estaduais e Municipais	2,3	2,1	1,6
3. Empresas Estatais			
- Aportes de Capitais do FND	-0,3	-0,4	-0,4
4. Agências Descentralizadas	-	-	-
5. Previdência Social	i	i	i
6. Fundos e Programas	-0,1	-0,1	-0,1
TOTAL	6,7	6,2	3,5

Fonte: Tabela 20 – apêndice II

I = insignificante



O impacto favorável do Novo Cruzado sobre as finanças públicas é explicado fundamentalmente pela redução dos encargos financeiros do Governo, quer seja na forma de queda dos subsídios implícitos no crédito rural, quer seja na forma de juros da dívida pública. Os orçamentos que mais se beneficiaram desse efeito foram o Orçamento Geral da União e o orçamento dos governos estaduais e municipais.

Em relação às medidas fiscais, programou-se um esforço de 2,7% do PIB, através do aumento de receitas e da redução de despesas. No orçamento da SEST, a política do Governo atuou tanto sobre os preços e tarifas, visando à recuperação da receita das estatais, como sobre a redução de gastos correntes e de investimento, resultando em diminuição total do déficit dessas empresas em Cz\$ 119 bilhões, ou seja, 1,1% do PIB. Apenas a recuperação de preços e tarifas dos bens e serviços vendidos pelas empresas estatais federais representará ganho de receita de Cz\$ 44,9 bilhões. Esse ganho resulta da correção recente dos preços de acordo com a tabela abaixo:

Tabela 8	
Correção dos Preços e Tarifas das Empresas Estatais Federais	
SETOR	Varição Percentual
Portobrás	42,0
Siderbrás	32,0
Telebrás	33,8
Petrobrás	13,1
Eletrobrás	45,0
Acesita	20,0
Vale do Rio Doce (Minério)	11,4
Alcalis	8,0
RFFSA	38,3 *
Correios e Telégrafos	50,0 **

*Em 10 de junho; ** Em 1º de junho

A partir de agora, os reajustes dos preços e tarifas públicas seguirão a mesma política válida para o setor privado, disciplinada no Decreto Lei nº 2.336, tanto para o período de congelamento como para o de flexibilização.

As margens de remuneração deverão ser adequadas, de forma a permitir a geração de recursos próprios necessários à realização de investimentos em infraestrutura (energia elétrica, ferrovias, telecomunicações, etc.) bem como em insumos básicos (petróleo, aço, etc.).

Ainda com relação às estatais, promoveu-se uma redução de Cz\$ 70,4 bilhões nos gastos inicialmente programados, sendo Cz\$ 38,9 bilhões em despesas correntes e Cz\$ 31,5 bilhões nos dispêndios de capital. Isto é o que resultou dos cortes de Cz\$ 11,8 bilhões em pessoal (redução de 5% da folha de pagamento em 1987) e dos cortes de outros gastos de custeio de Cz\$ 27,1 bilhões (compreendendo “materiais e produtos” e “serviços de terceiros”), além dos cortes de dispêndio com investimentos e outras despesas de capital da ordem de Cz\$ 31,5 bilhões, nas áreas da Petrobrás, Cia. Vale do Rio Doce, Eletrobrás, Nuclebrás e Itaipu. Cabe ressaltar, nesse particular, que, se o Governo vier a rever sua meta de redução do déficit em função de um desaquecimento indesejável da atividade econômica, esta revisão deverá privilegiar os investimentos.

Dessa forma, o esforço global de contenção do déficit da SEST, através do aumento de tarifas e cortes dos gastos correntes e dos investimentos, deverá somar 1,1% do PIB, reduzindo-o dos 2,1% inicialmente previstos para 1,0% do PIB.

No orçamento da União, grande atenção será dispensada à redução dos subsídios ao consumo, à comercialização e à produção de produtos agrícolas. Apesar da disposição do Governo em eliminar as principais distorções nessa área, infelizmente nem tudo poderá ser conseguido este ano. Prevê-se, entretanto, a

possibilidade de uma redução de subsídios, ainda no segundo semestre, de Cz\$ 32 bilhões. Destes, Cz\$ 12 bilhões referem-se ao trigo e resultam de Cz\$ 8 bilhões relativos à eliminação parcial do subsídio ao consumo (pela elevação do preço defasado aos níveis do preço internacional) e Cz\$ 4 bilhões relativos à nova política de racionalização de estocagem do produto, através de maior participação do setor privado no processo. Para os demais produtos agrícolas, a política fiscal do Governo Federal economizará Cz\$ 20 bilhões no segundo semestre de 1987. Este ganho resultará da decisão do Governo de reduzir em 50% os gastos inicialmente previstos com os subsídios e compras decorrentes tanto da política de estoques reguladores como de preços mínimos (AGF).

Cabe ressaltar que o esforço do governo, tanto no que se refere à política de estocagem reguladora como em relação ao trigo, se concentrará, no curto prazo, na remoção do subsídio ao consumo. Por outro lado, a retirada dos subsídios aos produtores do trigo nacional será feita gradualmente, no período de 3 anos, a começar em 1988.

Um segundo item importante que contribuirá para a contenção do déficit público neste ano resulta da redução dos encargos financeiros da dívida mobiliária do Tesouro Nacional. A continuar a crescente aceitação da LBC pelo mercado financeiro, em substituição à OTN, prevê-se uma redução dos encargos do Tesouro Nacional em torno de Cz\$ 15 bilhões relativamente ao que se havia estimado originalmente.

As decisões de regulamentação do Seguro Desemprego economizarão, cerca Cz\$ 5 bilhões. Ademais, para se alcançar a meta de um déficit público máximo de 3,5% do PIB para este ano, o Governo ordenou: a) redução adicional dos dispêndios previstos com pessoal nos órgãos e entidades da Administração Direta e Indireta de no mínimo Cz\$ 18 bilhões; e b) um corte complementar seletivo nas “outras despesas correntes” e “outras despesas de capital” (conforme aparece no item IV da tabela 21) de mais de Cz\$ 32 bilhões, representando aproximadamente 8,5% do total originalmente orçado para estas despesas.

Assim, a nível do Orçamento Geral da União, será feita uma redução total de dispêndio de Cz\$ 124,3 bilhões, reduzindo o seu déficit em 1987 dos previstos 2,5% para 1,4% do PIB.

Quanto à expansão do endividamento dos governos estaduais e municipais, foi estabelecida uma redução dos limites autorizados de rolagem e colocação adicional de dívida mobiliária (de Cz\$ 80,4 bilhões para Cz\$ 41,9 bilhões) e de uma redução do déficit decorrente do saneamento financeiro dos bancos estaduais e da concessão de créditos especiais em processo de contratação (de Cz\$ 81,4 bilhões para Cz\$ 59,9 bilhões). Assim, o esforço fiscal imposto aos estados e municípios será de Cz\$ 60 bilhões.

3.3.2 Déficit Programado para 1988 e o Reordenamento das Finanças Públicas

Com relação a 1988, a programação governamental é de um déficit operacional não superior a 2,0% do PIB. Como mostra a tabela abaixo, esse nível de déficit é macroeconomicamente compatível com: a) uma redução da poupança externa de 1,4% do PIB em 1987 para 0,7% em 1988; b) uma taxa de investimento público de 7,5% do PIB, que corresponde a um aumento real de 9% em relação a 1987; c) um aumento da taxa de investimento privado de 12,2% em 1987 para 14,2% em 1988; e d) uma redução do excesso de poupança privada para financiamento do setor público, de 2,1% do PIB para 1,3%.

Tabela 9
Composição do investimento e da poupança

DISCRIMINAÇÃO	Em % do PIB	
	1987	1988
Investimento (1)	19,5	21,7
- Público	7,3	7,5
- Privado	12,2	14,2
Poupança Externa	1,4	0,7
Poupança Doméstica (S)	18,1	21
- Pública	3,8	5,5
- Privada	14,3	15,5
Déficit Operacional do Setor Público	3,5	2
Excesso de Poupança Privada (S-I)	2,1	1,3

Grande parte das medidas agora encaminhadas por este plano apontam firmemente na direção de acentuada redução do déficit público. Esse é o caso da recente eliminação do subsídio ao crédito rural; é o caso da gradual retirada do subsídio ao trigo, que ainda representa 0,3% do PIB; é o caso do encaminhamento do saneamento dos bancos estaduais, que representa um dispêndio de 0,4% do PIB em 1987; é o caso da contenção de dispêndio com pessoal e encargos nos três níveis de governo; é o caso do encaminhamento da revisão dos incentivos fiscais, que reduz significativamente a receita bruta do Governo, e é o caso da revisão, ora em estudo, dos regimes especiais de tributação às importações e a reavaliação dos controles administrativos vigentes sobre tais atividades.

É, no entanto, forçoso reconhecer que a simples disposição do Governo em praticar uma política fiscal restritiva não tem sido, por si só, uma garantia de redução do déficit público. Tanto em 1986 como em 1987, observa-se a repetição de uma tendência persistente na economia brasileira, de expansão do déficit público muito acima do previsto (e do razoável). Em 1986, o déficit, inicialmente projetado em 0,5% do PIB, terminou alcançando 3,7%. Em 1987, mesmo após ter-se detectado o impacto desestabilizador do déficit em 1986, caminhava-se para alcançar 6,7% do PIB, quase 4 vezes superior à previsão inicial de 1,7%.

Essa tendência permanente de aumento do déficit traduz, entre outros fatores, a imperfeição dos sistemas de autorização, acompanhamento e controle dos gastos

públicos. A dificuldade em controlar o déficit reflete, assim, em grande medida, o estado de desorganização do sistema de finanças públicas federal. Desta forma, o reordenamento institucional deste sistema, no Brasil, constitui pré-condição para a implementação de uma efetiva política fiscal que realmente atinja suas metas operacionais.

Muito já foi feito pelo atual Governo, neste campo. O início da unificação orçamentária, a criação da Secretaria do Tesouro Nacional, a extinção da conta movimento do Banco Central no Banco do Brasil e a criação de uma conta única do Governo Federal podem ser destacadas como providências sumamente importantes. Apesar de não suficientes, estas medidas contribuíram para dotar o poder público federal de maior capacidade de controlar seus próprios gastos. Neste momento, passos adicionais importantes são dados, através dos decretos n°s 94.442, 94.443 e 94.444, de 12 de junho, já publicados e que integram este plano.

As principais medidas, que permitirão, quando de sua implementação final, a conclusão do processo de reordenamento institucional das finanças públicas no Brasil, são as seguintes:

a) foi determinada a conclusão da unificação orçamentária. Assim, a proposta orçamentária para 1988 deverá contemplar todas as receitas e despesas do Governo Federal, inclusive:

I — em parte destacada, denominado “Orçamento das Operações Oficiais de Crédito”, os desembolsos e receitas relacionados com os programas de crédito, os subsídios creditícios, a aquisição de produtos amparados pela política de garantia de preços mínimos e a formação de estoques reguladores;

II— todos os fundos públicos especiais da administração federal;

b) proibiu-se a realização de operações subsidiadas, exceto quando esses subsídios tiverem cobertura orçamentária. Assim, nenhuma operação com recursos do Orçamento das Operações Oficiais de Crédito poderá ser realizada a custos inferiores aos de colocação de títulos públicos federais, salvo se o respectivo subsídio estiver previsto no mesmo orçamento;

c) em complemento às proibições de natureza formal, procurou-se eliminar as fontes de financiamento das despesas extra-orçamentárias, por intermédio de duas medidas:

I — proibiu-se o suprimento de recursos do Banco Central do Brasil, de forma direta ou indireta, para a realização de quaisquer operações de crédito, que não as decorrentes da execução estrita das políticas monetária e cambial;

II — determinou-se que a colocação de títulos do Tesouro Nacional será efetuada com a finalidade exclusiva de atender ao serviço da dívida mobiliária e ao financiamento do déficit previsto no Orçamento Geral da União;

d) foram transferidas do Banco Central para o Ministério da Fazenda as seguintes funções:

I — serviços relacionados com a emissão e o resgate de títulos da dívida pública federal, bem como os respectivos controles;

II — administração dos fundos de crédito para fomento.

Esse conjunto de medidas, pela sua complexidade e pela dificuldade decorrente do fato de se estar no meio do atual exercício financeiro, exige prazo para sua implantação, que se dará em 1º de janeiro de 1988. Tendo em vista esta limitação, tornou-se imperioso institucionalizar-se imediatamente mecanismos de controle que propiciem a limitação dos gastos à disponibilidade de receitas, com mínima utilização da dívida pública, objetivando a compatibilização da elaboração e execução dos orçamentos governamentais com as metas definidas para as políticas monetária e fiscal, bem como para a redução do déficit público.

Tal controle será propiciado pela criação recente (Decreto nº 94.446), no âmbito do Ministério da Fazenda, também dentre as medidas incluídas neste plano de controle macroeconômico, da Comissão de Coordenação Financeira, que terá como atribuições:

a) emitir, como requisito obrigatório, parecer prévio sobre propostas de quaisquer medidas que afetem as metas estabelecidas para as políticas fiscal e monetária e para o déficit público, em especial votos do Conselho Monetário Nacional, abertura de créditos adicionais, e ampliação ou extensão de incentivos e isenções fiscais, inclusive quanto ao prazo de vigência;

b) estabelecer limites máximos para o comprometimento de recursos da União e de fundos e programas públicos e para a dispensa de ingressos de qualquer natureza;

c) estimar a receita da União para a elaboração e revisão do Orçamento Geral da União.

Estas medidas significam, na prática, que todas as principais providências para o completo reordenamento institucional das finanças públicas estão sendo implementadas pelo Governo. As vantagens se farão sentir, tanto sob o ponto de vista global de política econômica, como para as instituições envolvidas, que passam a reunir melhores condições para a condução de suas responsabilidades.

3.4. Política Monetária

3.4.1 - Evolução recente

A evolução dos principais agregados monetários no último ano foi fortemente influenciada pelo processo de remonetização da economia. A redução do custo de retenção de moeda induziu os agentes econômicos a uma profunda alteração em seu portfólio, razão pela qual foi observada expressiva substituição dos haveres não-monetários por depósitos à vista e moeda manual. Tal comportamento foi bastante estimulado pela falta de alternativas de aplicação no mercado financeiro, devido aos níveis extremamente baixos das taxas nominais de juros praticadas no período pós-Cruzado.

O retorno de altas taxas de inflação, a partir do início de 1987, e o conseqüente aumento as taxas nominais de juros, determinaram a reversão do processo de monetização. Assim, nos primeiros meses do ano, a execução da política monetária foi influenciada pelo intenso processo de desmonetização, decorrente da readaptação da liquidez aos níveis correntes de inflação. Tal fato tem se refletido no comportamento dos agregados monetários, que vem apresentando acentuada desaceleração na evolução em doze meses, com taxa negativa de variação acumulada no ano, até final de maio.

TABELA 10
MEIOS DE PAGAMENTO
MÉDIA DOS SALDOS DIÁRIOS

Final de Período	M1		M4		M1 M4 %
	Saldo	Variação	Saldo	Variação	
	Cr\$ bilhões	% no mês	Cr\$ bilhões	% no mês	
1984-Dez	24,9	28,3	179,7	12,6	13,9
1985-Dez	101,6	37,8	687,3	15,0	14,8
1986					
-Mar	186,7	64,0	1.049,2	16,2	17,8
-Jun	298,7	12,3	1.160,9	2,6	26,2
-Set	358,6	6,5	1.271,7	5,5	28,2
-Dez	427,4	10,0	1.435,7	5,8	29,8
1987					
-Jan	374,3	-12,4	1.484,4	3,4	25,2
-Fev	324,3	-13,4	1.610,3	8,5	20,1
-Mar	335,7	3,5	1.838,7	14,2	18,3
-Abr	373,6	11,3	2.221,1	20,8	16,8
-Mai	352,6	-5,6	2.479,6	11,6	14,2

Nota: M4 = M1 + Títulos Públicos Federais em poder do público + Depósitos de Poupança + Depósitos a prazo.

Por outro lado, a manutenção da taxa de juros nominais em nível igual ou superior à variação dos índices de preços vem permitindo o comportamento

expansionista dos ativos financeiros indexados, com a relação M1/M4 observada em maio (14,2%) retornando aos níveis de final de 1985, após alcançar 30% ao final de 1986. Neste contexto, a Letra do Banco Central (LBC) denotou expressiva elevação em sua taxa nominal de remuneração, que, acompanhando a aceleração da inflação, passou de 11,0% a.m., em janeiro, para 15,3% em abril e 24,6% em maio.

No que concerne aos títulos privados, as taxas de captação dos Certificados de Depósitos Bancários (CDB) experimentaram patamares em ascensão, chegando a alcançar 30% acima do rendimento das LBCs, em razão da relativa crise de liquidez observada no mercado financeiro no primeiro bimestre, agravada pela situação de alguns bancos estaduais, que captavam recursos a custos superiores à média praticada. Com vistas ao saneamento dessas instituições, iniciou-se, ao final de fevereiro, um processo de intervenção sob o regime de administração temporária.

Adicionalmente, decidiu o Governo instituir linhas de crédito especiais, permitindo às instituições obter recursos junto ao Banco Central, com base em seus depósitos à vista ou a prazo, sendo que o custo desses programas é flexível, possibilitando, portanto, ao Banco Central, administrá-los de acordo com as condições vigentes. A medida teve o duplo objetivo de aliviar a liquidez do sistema financeiro, facilitando a rolagem dos títulos privados, e dar um referencial mais apropriado para as taxas de juros.

Ainda no mês de abril, foi autorizada a implementação de novas linhas de repasse às instituições bancárias comerciais, de investimento e de desenvolvimento, para o refinanciamento da dívida das pequenas e médias empresas e para o acolhimento de pleito por empréstimo de estados e municípios.

Com vistas a aliviar o problema dos micros, pequenos e médios empresários, relacionado às dívidas contraídas junto ao sistema financeiro, foi aprovado programa de apoio que mobilizará Cz\$ 60 bilhões, dos quais Cz\$ 30 bilhões provenientes da programação monetária, enquanto os restantes Cz\$ 30 bilhões serão originários de recolhimentos compulsórios.

Como medida preventiva, com o objetivo de aumentar a capitalização e a capacidade operacional do sistema financeiro, também foi assinado decreto congelando o lucro das instituições financeiras antes do pagamento do imposto de renda apurado no balanço relativo ao primeiro semestre. Parte daquele lucro (75%) ficará retido nas próprias instituições, não podendo ser distribuído entre os acionistas, nem imobilizado, até o final do corrente exercício. Essa medida visou não apenas a proteção do patrimônio das instituições financeiras, mas também a geração de um reforço de caixa que poderá vir a reverter em benefício da própria economia, na medida em que aumentará o montante de recursos disponíveis para a realização de empréstimos ao setor privado.

Finalmente, com a aprovação do recente conjunto de medidas de apoio ao setor rural, foi determinada a vinculação à OTN de valores associados ao financiamento e à aquisição de produtos agrícolas. Tal decisão, além de proporcionar maior segurança às

atividades do setor, contribuirá para evitar a ocorrência inesperada de subsídios e demais ônus para o setor público.

3.4.2 Diretrizes e Metas

As diretrizes gerais estabelecidas para orientar a política monetária levam em conta a necessidade de se manter a liquidez da economia em estrito equilíbrio, operando com taxas de juros reais compatíveis com a necessidade de estimular a geração de poupança interna e evitar que as pressões inflacionárias sejam convalidadas por excessiva expansão monetária.

O esperado declínio da inflação, decorrente do congelamento de preços e salários por até noventa dias, poderá provocar alguma remonetização da economia, porém, ao contrário do ocorrido em 1986, a política de taxas de juros reais positivas atenuará o processo de substituição de haveres não-monetários, contribuindo para evitar um eventual aquecimento do consumo ou formação de estoques especulativos, distorções que poderiam pressionar os preços e retardar o equilíbrio das contas externas.

Para conciliar os objetivos de conter a inflação sem se constituir em fator inibidor dos investimentos produtivos, a política monetária deverá sinalizar para níveis de taxas de juros inicialmente elevadas, as quais declinarão, gradualmente, à medida em que a economia se ajuste à redução da inflação.

Tendo em vista o crescimento previsto para o produto interno bruto e o declínio na velocidade de circulação da moeda, devido a expectativa de baixas taxas de inflação nos próximos meses, espera-se que a expansão dos agregados monetários, no segundo semestre, alcance 55,4% para os meios de pagamento e 60,0% para a base monetária. Como no primeiro semestre as variáveis acumularam pequena contração, as metas para o ano ficaram reduzidas a 40,5% e 53,5%, respectivamente (Tabela 11).

É importante assinalar, contudo, que as metas de expansão monetária poderão ser oportunamente revistas, dependendo do comportamento da economia. Assim, verificando-se que a manutenção daquelas metas requer nível de taxas de juros incompatível com a retomada dos investimentos produtivos, a política monetária será flexibilizada. O que se deseja evitar — vale repetir — é a expansão excessiva da demanda interna, uma vez que isso comprometeria o equilíbrio interno e externo da economia.

A ação do Banco Central na condução da política monetária poderá ser exercida com maior eficácia, uma vez que o conjunto de medidas institucionais aprovadas pelos Decretos nº 94.442, 94.443 e 94.444, de 12/06/87, incluindo a transferência de todas as operações de fomento e da dívida pública para o âmbito do orçamento fiscal, confere à Instituição maior autonomia no exercício de sua função de autoridade monetária. A partir de 1º de janeiro de 1988, fica vedado o suprimento de recursos do Banco Central para realização de qualquer operação de crédito que não as decorrentes da execução estrita das políticas monetária e cambial.

A exemplo do ocorrido em 1986, as pressões sobre a execução da política monetária no corrente exercício derivam exclusivamente do atendimento as necessidades do setor público, uma vez que não se espera pressão significativa para as demais operações do Banco Central, que têm apresentado resultado líquido contracionista.

Tabela 11 - Meios de Pagamento e Base Monetária - Média dos Saldos Diários
Projeções para 1987

FINAL DE PERÍODO	MEIOS DE PAGAMENTO (MI)			BASE MONETÁRIA		
	Saldos em Cz\$ bilhões	Variações % acumuladas		Saldos em Cz\$ bilhões	Variações % acumuladas	
		no trim.	no ano		no trim.	no ano
1986—Dez. 1/	427,4	19,2	320,6	171,5	12,6	291,1
1987—Mar. 1/	335,7	-21,5	-21,5	162,1	-5,5	-5,5
Jun. 1/	386,6	15,2	-9,6	164,4	1,4	-4,1
Set.	495,1	28,1	15,8	216,8	31,9	26,4
Dez.	600,6	21,3	40,5	263,3	21,4	53,5

1/ Observado

Este ano, como consequência das altas taxas de inflação do primeiro semestre e da desaceleração da atividade econômica, as pressões do setor público foram ainda maiores, refletindo, principalmente, a defasagem de preços e tarifas, o sério desequilíbrio financeiro dos estados e municípios e o surgimento de pesados subsídios implícitos no crédito rural, além do agravamento do crônico subsídio à comercialização do trigo.

Como resultado, o déficit operacional do setor público acumulado no primeiro semestre já representa 1,9% do PIB estimado para todo o ano de 1987, prevendo-se que poderia alcançar 6,7% no exercício. Com as medidas adotadas, espera-se poder conter o déficit no limite máximo de 3,5% do PIB, dos quais 3,1% financiados via Banco Central e 0,4% no mercado financeiro, principalmente através de novas emissões de títulos estaduais. Por conseguinte, o objetivo é reduzir para 1,6% do PIB anual o déficit no segundo semestre, o que representará redução significativa em relação aos 2,5% verificados no segundo semestre do ano passado.

Nas operações com o setor privado, estima-se que a expansão decorrente do crédito de fomento e empréstimos de liquidez seja inferior a contração monetária proporcionada pelos depósitos de poupança e operações do setor externo, resultando em impacto contracionista líquido correspondente a 0,9% do PIB.

Com relação ao impacto contracionista das operações externas, este é explicado, basicamente, pelo financiamento dos juros devidos aos bancos estrangeiros e pelas amortizações efetuadas pelo setor privado.

Assim, como mostra a Tabela 12, o total a ser financiado pelo Banco Central alcança o valor de Cz\$ 240 bilhões, representando 2,2% do PIB, percentual que,

embora ligeiramente superior ao verificado no ano atípico de 1986 (1,9%), situa-se significativamente abaixo dos níveis verificados em 1985 (6,2%) e 1984 (6,0%). Com a programação de expansão de 53,5% da base monetária, o seu fluxo este ano, tomadas as posições de final de período, seria da ordem de Cz\$ 100 bilhões, tornando-se necessária, para atender às necessidades de financiamento do Banco Central, colocação adicional de títulos federais junto ao público no montante de Cz\$ 140 bilhões, ou 1,3% do PIB.

Como consequência, o saldo da dívida mobiliária deverá apresentar crescimento real de 27,6% este ano, bastante acima do crescimento esperado para a economia (5%). A partir de 1988, contudo, com o esforço de redução das necessidades de financiamento do setor público, espera-se limitar o crescimento real da dívida mobiliária ao crescimento do produto.

É importante ressaltar que, com a criação das Letras do Banco Central (LBC), tem-se observado sensível redução no custo da dívida mobiliária, uma vez que a remuneração desses papéis tem se situado em níveis próximos à inflação, enquanto o custo real das Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) é da ordem de 15-20% ao ano. Ao final de junho, as LBC já representavam 60% da dívida em poder do público (TABELA 13).

Tabela 12 - Necessidade de Financiamento do Banco Central

Discriminação	Fluxo em Cz\$ Bilhões							
	1984		1985		1986		1987	
	Fluxo Cz\$	% s/PIB	Fluxo Cz\$	% s/PIB	Fluxo Cz\$	% s/PIB	Fluxo Cz\$	% s/PIB
A. Déficit Operacional do Setor Público (B+C)	10,5	2,7	60,2	4,3	137,7	3,7	389,1	3,5
B. Déficit Financiado fora do BACEN	-2	-0,5	-5,2	-0,4	12,7	0,3	49,3	0,4
C. Déficit Financiado no BACEN	12,5	3,2	65,4	4,7	125	3,4	339,8	3,1
D. Financiamento ao Setor Privado	10,8	2,8	21,6	1,5	-55,4	-1,5	-100,3	-0,9
- Operações Ext.	-2	-0,5	-12,8	-0,9	-82,5	-2,2	-251,8	-2,3
- Operações Inter.	12,8	3,3	34,4	2,4	27,1	0,7	151,5	1,4
E. Necessidades de Financ. do BACEN (C+D)	23,3	6	87	6,2	69,6	1,9	239,5	2,2
- Base Monetária	9,2	2,4	32,8	2,3	133,4	3,6	100	0,9
- Dívida Mobiliária	14,1	3,6	54,2	3,9	-63,8	-1,7	139,5	1,3

Tabela 13 - Dívida Mobiliária em Poder do Público

Títulos	1985		1986		1987 - Jun	
	Saldo Cz\$ Bilhões	Part. %	Saldo Cz\$ Bilhões	Part. %	Saldo Cz\$ Bilhões	Part. %
Total	258,5	100,0	359,2	100,0	1145,9	100,0
OTN	249,6	96,6	148,7	41,4	459,7	40,1
LTN	8,9	3,4	8,0	2,2	0,0	0,0
LBC	-	-	202,5	56,4	686,2	59,9

No que se refere à estrutura de taxas de juros do mercado financeiro, existe uma significativa dispersão entre as taxas praticadas no segmentos livres e aquelas referentes aos créditos oficiais, direcionados às atividades prioritárias.

Assim sendo, como forma de minimizar tais distorções, considera-se fundamental que haja maior racionalização na concessão de crédito subsidiado. Nesse sentido, já foi reintroduzida a correção monetária nas operações de crédito rural e instituído o orçamento de crédito da União, com o objetivo de centralizar e racionalizar o atendimento aos setores prioritários, bem como de evitar a concessão de subsídios, sem a prévia alocação dos correspondentes recursos no orçamento fiscal.

Por outro lado, estão sendo realizados estudos no sentido de promover alguma desvinculação entre linhas de captação e aplicação no mercado financeiro, reduzindo assim, a excessiva segmentação do sistema, o que deverá contribuir, também, para a menor dispersão entre as taxas de juros do mercado.

3.5 Política de Preços e Salários

As medidas anunciadas no dia 12 de junho, que incluem o congelamento temporário de preços e regras estáveis para o reajuste de preços e salários, após o período de congelamento, constituem parte integrante deste plano. Essas medidas, conjugadas com a reordenação institucional das finanças públicas e com a orientação da política fiscal e monetária definida neste documento, permitirão reduzir a inflação, ao longo de três etapas:

a) a primeira, de congelamento geral de preços e salários, se propõe, de imediato, a derrubar a inflação a níveis extremamente baixos;

b) finda a fase de congelamento, que terá duração máxima de 90 dias, passa-se à segunda fase, de flexibilização de preços, com reajustes mensais de preços e salários. Nesta fase, adotar-se-á um sistema disciplinado de reajustes indispensáveis de preços e conseqüentes reajustes mensais de salários;

c) a terceira fase, em que se deixará ao mercado a tarefa básica de fixar preços e salários, será atingida tão logo se tenham eliminado as fontes de pressões inflacionárias, através de políticas fiscal e monetária rigorosas.

Algumas características fundamentais do presente plano o diferenciam da tentativa realizada em 1986, impedindo que os mesmos erros que inviabilizaram o Plano Cruzado sejam novamente cometidos. Assim, o congelamento terá prazo curto,

que não excederá a 90 dias; as regras de saída do período de congelamento já estão claramente definidas; não foram extintos os mecanismos de indexação da economia, tendo sido introduzidas alterações que os racionalizaram; foram realizadas correções em alguns preços defasados, ou seja, promoveu-se o realinhamento de importantes preços relativos, inclusive de tarifas de serviços públicos; foram tomadas medidas adicionais de contenção dos gastos públicos e introduzidas alterações institucionais relevantes, destacando-se a total separação entre o Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil e a completa unificação orçamentária.

3.5.1 Política de Preços

A política de preços adotada pelo presente plano será diferenciada, adequando-se a estas três fases.

Na fase do congelamento, todos os preços da economia, inclusive os referentes a mercadorias, prestação de serviços e tarifas ficarão congelados nos níveis dos preços à vista efetivamente praticados ou autorizados, pelos órgãos oficiais responsáveis pelo controle de preços, até o dia 12/06/1987.

Durante a etapa de flexibilização, que se iniciará, no máximo, dentro de 90 dias, a contar de 12/06/87, todos os preços ficarão sujeitos a um teto de reajuste em percentual máximo igual à variação percentual da URP (Unidade de Referência de Preços), que corresponde à variação média mensal do IPC verificada no período de congelamento, e não poderão ser reajustados mais de uma vez em cada período de 30 dias.

Os preços sujeitos a controle oficial poderão ser reajustados em função das variações nos custos de produção e na produtividade, independentemente dos tetos estabelecidos para as elevações dos demais preços da economia. Será nesta fase que os preços relativos desequilibrados no momento do congelamento serão ajustados acima ou abaixo da URP, caso a caso.

Por fim, na terceira fase, caracterizada pela atuação das livres forças do mercado, não mais existirão regras fixas de reajustes de preços, exceto em casos especiais que justifiquem a administração pública.

3.5.2 Política Salarial

O novo plano institui a sistemática de reajustes salariais mensais, inclusive do salário mínimo, a partir do primeiro mês da fase de flexibilização de preços. Nos primeiros três meses desta fase, a taxa de reajuste mensal dos salários será igual à taxa de variação da Unidade de Referência de Preços (URP).

Nos trimestres seguintes, os reajustes mensais serão feitos pela taxa de variação da URP, que será determinada pela taxa média mensal de variação do IPC verificada no trimestre imediatamente anterior. Foram mantidas as datas bases de cada categoria, bem como o princípio da livre negociação. Por ocasião das revisões salariais ocorridas

nas datas bases, serão compensadas as antecipações concedidas nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores.

O último gatilho salarial a ser acionado é o que reajusta os salários do mês de junho/87. No entanto, a nova legislação assegura aos trabalhadores a incorporação automática em seus salários do resíduo inflacionário restante por ocasião do acionamento deste último gatilho. Tal incorporação será feita em parcelas mensais, a partir do primeiro mês da fase de flexibilização dos preços.

Como diretriz mais geral de política salarial adota-se o princípio de que a livre negociação entre trabalhadores e empresários é o melhor caminho para viabilizar o aumento do salário real e melhorar o perfil da distribuição de renda. Cabe ao Governo: (1) garantir um mínimo de proteção contra a corrosão do salário pela inflação; (2) controlar a inflação para proteger o salário real; (3) garantir a elevação de emprego; (4) estimular um rápido aumento de produtividade na economia e garantir que este seja distribuído à classe trabalhadora.

Finalmente, face à enorme perda do poder aquisitivo real do salário mínimo, devido à aceleração da inflação, torna-se urgente a necessidade de se promover uma recuperação real progressiva. Fixou-se como meta dobrar o poder aquisitivo real do salário mínimo ao longo dos próximos quatro anos, através de uma revisão periódica, que deverá se iniciar ainda no segundo semestre deste ano. A elevação do salário mínimo deverá, entretanto, ser precedida de sua desvinculação em relação aos demais salários profissionais. Dessa forma, a elevação do salário mínimo será compatível com a redução do leque salarial, que no Brasil é extremamente acentuado e não deverá provocar pressões excessivas de demanda.

CAPÍTULO IV - AJUSTAMENTO EXTERNO

Para o restante de 1987 e o ano de 1988, a economia brasileira fará um esforço de ajustamento externo, que envolve metas de exportações de US\$ 23,1 bilhões no corrente ano e US\$ 25,1 bilhões no próximo. Com isto, o Governo pretende garantir o suprimento requerido de importações de insumos básicos e equipamentos para viabilizar o objetivo de crescimento da economia brasileira, assim como, melhorar as condições de negociação da dívida externa.

Desta forma, a estratégia de ajustamento externo envolve dois aspectos principais: a manutenção de saldos comerciais compatíveis com a situação presente da economia brasileira, e a retomada das negociações relativas à dívida externa. A iniciativa brasileira de retomar as negociações externas terá como ponto de partida o presente plano de controle macroeconômico.

4.1 Política de Comércio Exterior

Durante o período 1987-1991, as exportações se constituirão em variável fundamental na obtenção de superávit comercial, além de fonte de crescimento da renda e do emprego. O superávit comercial estimado em US\$ 8,6 bilhões em 1987 e US\$ 10 bilhões de 1988 a 1991 deverá ser obtido, ademais, pelo crescimento das exportações e não pela compressão das importações.

A estratégia definida neste plano inclui uma política comercial mais abrangente, cujos objetivos vão além da expansão das exportações, englobando como perspectiva a elevação dos montantes totais do comércio exterior e a ampliação do intercâmbio com todos os países, em especial com os da América Latina.

A ênfase ao setor exportador estará sendo conferida, principalmente, pela manutenção de uma política cambial realista. Nesse sentido, vale destacar que, mesmo durante o período de congelamento temporário de preços e salários, vem sendo mantida a política de mini-desvalorização diária do cruzado.

A estratégia de promoção de exportações requererá não apenas uma administração ágil da sistemática de exportações, mas também o acesso a insumos a preços internacionalmente competitivos. A agilidade na administração da política de exportação implica em desburocratização e simplificação de normas administrativas. Os controles serão apenas os indispensáveis e sempre que possível “a posteriori”, com uso de preços referenciais apenas para coibir abusos. Ademais, deverá ser reduzida a interferência de diversos órgãos federais na exportação, cuja tramitação burocrática implica em ônus sobre os produtos exportados e redução da competitividade.

O acesso a insumos a preços internacionalmente competitivos requer a manutenção, extensão e generalização do regime “drawback”, inclusive para exportadores indiretos. O maior engajamento dos exportadores indiretos se constitui

em fator da maior relevância para o aumento da competitividade de produtos manufaturados exportáveis e estará sendo viabilizado principalmente pela simplificação burocrática atualmente existente.

De igual importância, constitui a redução dos impostos e tributos ainda remanescentes, que oneram os produtos manufaturados exportados.

Reconhece-se que o acesso ao financiamento à produção e comercialização se constitui em elemento vital ao processo exportador. Assim, além da extensão aos exportadores indiretos, buscar-se-á maior simplificação, agilização e uniformidade no sistema de alocação de crédito à exportação.

Uma política agressiva de exportação exige, ainda, a utilização de instrumentos modernos, já praticados por nossos concorrentes internacionais. Dentre esses instrumentos, destaca-se o seguro de crédito à exportação. A agilização e simplificação dos procedimentos requeridos para o seguro contra riscos comerciais e extraordinários deverá se constituir em instrumento de dinamismo às exportações, razão pela qual vem sendo estudado pelo Governo, prevendo-se proximamente sua implementação.

A política de comércio exterior requer, ainda, uma racionalização da política de importações. Assim, as importações serão controladas, preferencialmente, pelo sistema de preços, refletido pela taxa de câmbio e pelas tarifas. Tal racionalização estará condicionada, obviamente, pelo desempenho das exportações, pelo nível de reservas internacionais e pelas negociações internacionais bilaterais e multilaterais.

As diretrizes básicas da política de racionalização compreendem:

- a) reforma tarifária;
- b) diminuição das isenções e reduções tarifárias;
- c) redução gradual das barreiras não-tarifárias;
- d) utilização de instrumentos modernos de defesa contra as práticas de “dumping” ou de outras políticas desleais de comércio por parte de nossos parceiros comerciais.

A reforma tarifária, cujos estudos técnicos estão sendo desenvolvidos pela Comissão de Política Aduaneira, deverá adequar as tarifas de importação à atual estrutura produtiva brasileira. Compreendendo atualmente alíquotas nominais bastante elevadas, que variam entre 0% e 105% e, mantendo essencialmente a estrutura da reforma executada em 1957, a legislação tarifária apresenta, contudo, o paradoxo de resultar em uma tarifa efetiva bastante reduzida.

Por força de inúmeras reduções e isenções tarifárias, apenas cerca de 20% das importações (exclusive petróleo) pagam integralmente os impostos sobre as incidentes. Por outro lado, as importações são oneradas ainda por outros tributos, a

exemplo do imposto sobre operações de câmbio — IOF, com alíquotas que podem alcançar 25% do valor (FOB) importado.

Assim, a reforma tarifária, que implicará na alteração das alíquotas do imposto de importação de cerca de 11 mil itens, conjugada à diminuição das isenções e reduções atualmente em vigor, contribuirá consideravelmente para a simplificação da política de importação, permitindo ainda a eliminação de diversas restrições não-tarifárias.

Por outro lado, a defesa contra práticas desleais de comércio por parte de nossos parceiros comerciais estará se efetivando através de instrumentos mais modernos, prevendo-se a substituição dos preços de referência e pautas de valor mínimo pelos previstos nos códigos “anti-dumping” e de subsídios, implementados no corrente ano.

A política de comércio exterior, tanto pela promoção de exportações, quanto pela racionalização da política de importação, deverá possibilitar um maior engajamento da economia brasileira, e em especial das pequenas e médias empresas, no comércio exterior. Apesar de um parque industrial moderno e competitivo, o Brasil participa tão-somente com cerca de 1,2% das exportações mundiais e destina menos de 10% do produto interno para o mercado externo.

4.2 Parâmetros para a Renegociação da Dívida Externa

A outra face dos esforços do Governo para restabelecer o equilíbrio externo da economia brasileira é dado pela renegociação da dívida externa. Neste aspecto, o interesse brasileiro é o de buscar formas de convivência com os bancos estrangeiros que melhor atendam aos objetivos de longo prazo do País.

4.2.1 Acordo de Ajustamento com Mudanças Estruturais e Crescimento

O Governo procurará, com base neste plano, inverter a colocação tradicional do problema da dívida externa. Até o presente, nos exemplos de renegociação já experimentados, após a crise de 1982, determinava-se, primeiro a quantidade máxima de crédito adicional que o país poderia obter dos bancos oficiais e privados. A partir deste dado, dificilmente modificável, impunha-se o ajustamento das variáveis internas, sendo, quase sempre, sacrificadas neste processo as aspirações de crescimento econômico do país, em nome da necessidade de promover o reajustamento de suas contas externas.

Essa abordagem tradicional tem na verdade, uma longa história. Tão logo ficou caracterizada a crise financeira de 1982, montaram-se os pacotes anuais de reescalamento do principal, que implicaram em uma substancial transferência de recursos reais (Tabela 14), o que deixava pouco espaço para o crescimento econômico. Estes esquemas contavam sempre, e obrigatoriamente, com o manto de acordos junto ao Fundo Monetário Internacional, cuja filosofia era ainda muito presa ao diagnóstico de que qualquer desequilíbrio do balanço de pagamentos se deve sempre a desajustes internos causados por excesso de gastos do setor público.

Tabela 14					
Transferência de Recursos Reais ao Exterior, 1983-1987					
Discriminação	1983	1984	1985	US\$ bilhões	
				(A)	(B)
				1986	1987
1-Saldo Comercial	6,5	13,1	12,5	8,3	8,6
2-Serviço não Financeiros (liq.) (C)	-2,4	-1,7	-1,6	-2,1	-2,0
3-Transf. de Recursos Reais (1+2)	4,1	11,4	10,9	6,2	6,6
4-Transf. de Recursos Reais/PIB (em %)	2,0	5,4	4,8	2,3	2,4

Fontes: Banco Central do Brasil e IBGE.

(A) Preliminar

(B) Estimativa

(C) Transporte, seguros, viagens internacionais, governamentais e outros.

Em 1985 e 1986, apesar de o País estar pagando rigorosamente a totalidade dos juros bancários, houve grandes dificuldades para se chegar a um acordo com os bancos credores. Tal acordo só entrou em vigor em setembro de 1986, após difíceis e demoradas negociações, tendo-se passado todo o ano de 1985 na expectativa de um acordo com o FMI, que não tinha a menor condição política de ser implementado. Além disso, e não obstante todo aquele esforço de pagamento pontual dos juros devidos, não foi possível ao Brasil concretizar qualquer operação de captação de novos recursos nos mercados financeiros internacionais no biênio 1985/1986.

Cabe, agora, percorrer a estrada em sentido inverso. Parte-se de uma taxa de crescimento do PIB requerida para, pelo menos, absorver os nossos contingentes de mão-de-obra que anualmente afluem ao mercado de trabalho. Isso posto, verifica-se o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos implicado por aquele crescimento. Feitos os cálculos macroeconômicos pertinentes, o hiato de recursos para o fechamento do balanço de pagamentos é coberto pelo financiamento dos juros bancários.

Em síntese, procura-se agora inverter a colocação tradicional da questão da dívida externa, determinando-se primeiro a taxa de crescimento mínima aceitável para, em seguida, deduzir-se o montante de financiamento externo necessário.

Esta é a grande mudança que se opera na filosofia de renegociação da dívida externa e que representa, em última análise, uma estratégia de ajustamento externo-com-financiamento. Em outras palavras, abandona-se a hipótese subjacente nas renegociações anteriores de que não há mais espaço para refinanciamento dos juros da dívida externa. Pressupõe-se agora a necessidade de uma maior flexibilidade no financiamento do balanço de pagamentos, através da substituição dos tradicionais “pacotes de dinheiro novo” por mecanismos mais automáticos e estáveis de mobilização dos recursos necessários ao ajuste externo da economia brasileira. Ao mesmo tempo que sugere um sistema mais flexível de financiamento externo, o Governo se dispõe a aumentar a poupança do setor público através de uma elevação da carga tributária líquida e de um rigoroso controle e contenção dos gastos públicos.

Dessa forma, respeita-se a condição de que a poupança interna deve ser crescente, de modo a evitar que se substitua poupança interna por poupança externa, o que significaria aumentar a dívida externa para financiar o consumo.

O financiamento parcial dos juros é, portanto, condição absolutamente necessária do ajuste estrutural durante o período de transição até que a dívida externa deixe de ser excessiva, o que se evidenciará pela melhoria dos parâmetros usualmente aceitos para tal medição: relação entre a dívida e as exportações, entre os juros e as exportações, entre a dívida e o PIB, e assim por diante.

Neste sentido, o plano mostra um percurso viável na direção do pagamento da dívida externa que, medida a preços de 1986, cairia de US\$ 108,8 bilhões em 1987, para US\$ 107,2 bilhões, em 1991, embora o crescimento do PIB no patamar de 7% a.a. vá requerer, como indicam os resultados do modelo macroeconômico, utilização maior de poupança externa, que, de 0,7% do PIB, em 1988, subiria para 1,0% do PIB, em 1991.

A não ser por uma repetição do fenômeno do início dos anos 80, o esforço previsto para as exportações garante seu crescimento a taxas superiores à taxa de juros, o que implica em queda da relação “dívida líquida/exportação”, de 4.29 em 1987, para 3.42 em 1991. Analogamente, a razão entre juros líquidos e exportações também se reduz ao longo do mesmo período, do nível atual de 36%, para 25.7%.

O nível projetado dos indicadores de liquidez internacional em 1991 — relação dívida líquida/exportações” de 3,42 e relação “juros líquidos/exportações” de 25,7% — talvez ainda não permitam operações normais de mercado em 1992, mas certamente apontam na direção correta e, mais do que isso, os indicadores melhoram consistente e continuamente ao longo do horizonte de planejamento considerado.

4.2.2 A Negociação da Dívida em 1987 - 1988

Em 20 de janeiro do corrente ano, o Brasil concluiu as negociações com o Clube de Paris, regularizando a questão dos empréstimos de organismos oficiais e empréstimos privados com garantias de governos. Os principais itens do acordo foram o reescalonamento do principal e juros relativos a 1985 e 1986 e a negociação das amortizações do principal da dívida contratada até 31.03.83, a vencer no 1º semestre de 1987.

Em 20 de fevereiro, o Brasil suspendeu o pagamento da parcela dos juros relativos à dívida bancária comercial de médio prazo e revelou a intenção de iniciar as negociações relativas ao financiamento dos mesmos. Em virtude de várias circunstâncias, entre as quais se ressalta a não abertura de crédito pelas agências oficiais com a conseqüente ocorrência de um fluxo financeiro negativo, o Governo brasileiro manteve entendimentos com o Clube de Paris no sentido de adiar o pagamento do principal a vencer no 2º semestre.

O objetivo principal do Governo na negociação da dívida externa é o de assegurar financiamento do balanço de pagamentos compatível com o crescimento

econômico do País. Nesse sentido, o Governo não abre mão de definir a política econômica mais conveniente aos interesses do desenvolvimento interno. Em consequência, não serão aceitas fórmulas que venham a comprometer a estabilidade político-social do País, embora seja propósito das autoridades encontrar soluções negociadas para a questão.

Em suma, procurar-se-á:

- a. reestruturar a dívida externa de forma a delimitar as transferências de recursos reais para o exterior, considerados a capacidade normal de pagamentos do País e o interesse dos credores em receber em dinheiro uma parte dos juros;
- b. obter, sem condicionalidade outra que não a do pagamento dos juros devidos, a liberação de desembolsos que financiem parte das despesas de juros;
- c. consolidar a dívida em prazos mais dilatados e com taxas reais de juros menores;
- d. apresentar alternativas, inovadoras e de mercado, como capitalização, emissão de títulos e regras de conversão da dívida em investimento;
- e. preservar e aumentar o nível das reservas internacionais do País.

Além disso, salvaguardas deverão ser introduzidas nas negociações a fim de evitar que situações fora do controle do Governo brasileiro modifiquem, de forma negativa, o que for acordado, desequilibrando economicamente os ajustes que venham a ser alcançados. Nesse contexto, incluem-se a variação das taxas de juros, aumentos não previstos nos preços do petróleo, a intensificação de práticas protecionistas, o crescimento a taxas relativamente baixas do comércio mundial e o declínio dos termos de troca.

Com base nesses pressupostos foram realizadas as previsões para o balanço de pagamentos para os anos de 1987 e 1988. Partindo-se de um objetivo de crescimento econômico de 5% em 1987 e 6% em 1988, as principais contas do balanço de pagamentos em transações correntes já foram estimadas na seção 2.2, do Capítulo II, onde se supõe também que:

- a) a Libor se situe ao nível de 6,5% a.a. para os juros de 1987, subindo para 7,5% a.a., em 1988;
- b) a renegociação do principal da dívida com os bancos comerciais se faça por um sistema “carve out” de juros, repactuando-se imediatamente todos os “spreads” e taxas-base incidentes sobre o estoque dessa dívida vencida e vincenda até 1993 — US\$ 56 bilhões, aproximadamente — e substituindo-os pela Libor pura, sem “spread” algum. Qualquer custo adicional que eventualmente venha a ser acrescentado implicaria evidentemente em aumento das necessidades de refinanciamento a cada ano. Isto vale não só para as margens mas igualmente para oscilações na taxa de juros base-Libor;

c) o preço do barril de petróleo se situe em US\$ 17,8 em 1988.

Para 1987, admite-se, além da Libor supra, um superávit da balança comercial de US\$ 8,6 bilhões e ainda:

- que os desembolsos brutos do Banco Mundial (inclusive IFC) atinjam US\$ 1.435 milhões e os do BID, US\$ 300 milhões;
- os novos financiamentos de importações concedidos ou garantidos por agências governamentais e os créditos de fornecedores privados perfaçam US\$ 750 milhões;
- o Banco Central monetize liquidamente o equivalente a US\$ 300 milhões da produção doméstica de ouro;
- o principal da dívida com agências governamentais elegível para reescalonamento (contratada antes da “cut-off date” de 31.03.83) e vincendo no 2º semestre de 1987 seja refinanciado; e,
- do total de US\$ 9,6 bilhões de juros devidos, US\$ 4,3 bilhões sejam refinanciados.

A redução esperada de reservas internacionais de US\$ 957 milhões em 1987 seria compensada, em grande parte, por um aumento de US\$ 554 milhões em 1988. Além disso, como se pode esperar certa monetização da produção interna de ouro em 1988, no valor US\$ 200 milhões ou US\$ 300 milhões, é razoável estimar-se que ao final do próximo ano as reservas internacionais se recomponham ao nível que apresentavam em 31.12.86.

Com base nas premissas acima apresenta-se, no quadro a seguir, as projeções do balanço de pagamentos, para os exercícios de 1987 e 1988.

Tabela 15 - Balanço de Pagamentos

Discriminação	US\$ milhões	
	1987(E)	1988(P)
<u>Balança Comercial – FOB</u>	<u>8.600</u>	<u>9.863</u>
Exportações	23.10C	25.104
Importações	14.50C	15.241
<u>Serviços</u>	<u>-12.30C</u>	<u>-11.968</u>
Juros	-9.000	-8.388
Outros (1)	-3.300	-3.580
<u>Transações Correntes</u>	<u>-3.700</u>	<u>-2.105</u>
<u>Movimento de Capitais</u>	<u>3.413</u>	<u>3.503</u>
<u>Investimento Direto (liq.)</u>	C	0
<u>Emprést. financ. médio e longo prazos</u>	<u>4.165</u>	<u>2.292</u>
<u>Valores efetivamente transferidos</u>	<u>-523</u>	<u>-555</u>
Financiamentos de Importação (2)	-255	428
Novos ingressos	750	1.116
Amortizações	1.005	688
Empréstimos de Organismos Intern.	727	873
Novos ingressos	1.735	1.946
Amortizações	1.008	1.073
Bancos Estrangeiros	C	0
Novos ingressos	C	0
Amortizações	C	0
Bancos Brasileiros (Ag.Exterior)	-429	-1.246
Novos ingressos	C	0
Amortizações	429	1.246
Intercompanhias	C	-8
Novos ingressos	203	221
Amortizações	203	229
Bônus (Amortiz.)	-566	-602
<u>Operações de Refinanciamento</u>	<u>4.688</u>	<u>2.847</u>
Agências (Clube de Paris)	348	0
Principal Vincendo no Exercício	-1.063	-958
Refinanciamento Total	1.411	958
Principal	1.063	958
Juros	348	0
Bancos Estrangeiros	4.340	2.847
Principal Vincendo No Exercício	-8.716	-8.642
Refinanciamento Total	13.056	11.489
Principal	8.716	8.642
Juros	4.340	2.847
<u>Capitais a Curto Prazo</u>	<u>-997</u>	<u>1.246</u>
<u>Outros Capitais</u>	<u>245 (3)</u>	<u>-35</u>
<u>Superávit (+) /Déficit (-)</u>	<u>-287</u>	<u>1.398</u>
<u>Financiamento do Resultado</u>	<u>287</u>	<u>-1.398</u>
Haveres (aumento = -)	957	-554
Obrigações – FMI (4)	-1.070	-844
Obrigações a curto prazo	400	0

Fonte: Banco Central do Brasil

(1) Inclui transferências unilaterais

(2) Inclui desembolsos de Agências Governamentais (moeda/mercadoria) e créditos de fornecedores privados.

(3) Reflete a monetização de ouro no montante de US\$ 300 milhões.

- (4) Reflete a amortização ao FMI.
 (E) Estimativa.
 (P) Projeção.

A apresentação da conta de capital do balanço de pagamentos de forma diferente da usual objetiva proporcionar maior transparência dos valores efetivamente transferidos para o exterior ou ingressados na economia, em cada ano. Assim estão aglutinados em subitem específico as operações de refinanciamento, explicitando as parcelas relativas ao principal e aos juros, conforme a respectiva origem institucional.

Assume-se, no exercício de projeção, que o valor da dívida de curto prazo crescerá de 1987 para 1988, pela transferência do Projeto D para o Projeto C dos montantes relativos aos vencimentos, em 1988, da dívida de médio prazo junto aos bancos brasileiros. De resto, admite-se inalterado o valor do Projeto C aos níveis atuais.

Relativamente aos organismos internacionais (BID, BIRD e IFC), a hipótese para 1988 foi de equilíbrio dos fluxos financeiros, com os novos ingressos neutralizando as saídas de juros e amortizações. Quanto ao FMI, seriam liquidadas as obrigações vencidas com respectivos juros, sem expectativa de ingressos novos.

Tabela 16 - Brasil: Estimativa de Fluxos Financeiros de Organ. Internacionais

Discriminação	US\$ milhões					
	1983	1984	1985	1986	1987	1988(P)
BIRD (1)						
Ingressos	1.204	1.300	760	1.608	1.435	1.539
Amortizações	273	312	429	458	818	872
Juros	176	192	393	515	571	667
Líquido	755	796	-62	635	46	0
BID						
Ingressos	270	336	454	362	300	407
Amortizações	137	147	177	199	190	201
Juros	93	110	139	178	158	206
Líquido	40	79	138	-15	-48	0
FMI						
Ingressos	2.152	1.796	--	--	--	--
Amortizações	--	--	63	613	1.070	844
Juros	68	204	336	382	321	295
Líquido	2.084	1.592	-399	-995	-1.391	-1.139
TOTAL						
Ingressos	3.626	3.432	1.214	1.970	1.735	1.946
Amortizações	410	459	669	1.270	2.078	1.917
Juros	337	506	868	10.75	1.050	1.168
Líquido	2.879	2.467	-323	-375	-1.393	-1.139

Fonte: Banco Central do Brasil

- (1) Em 1987 e 1988 inclui a IFC
 (P) Projeção

No tocante às agências governamentais de financiamento, aí incluídas não apenas as operações diretas mas também as garantidas, continuariam sendo transferidos todos os valores vinculados às negociações já celebradas no âmbito do Clube de Paris. Supõem-se, por outro lado, refinanciados os vencimentos do principal de 1987 e 1988 referentes a operações contratadas anteriormente à “cut-off date” — 31.03.83; os respectivos juros, entretanto, continuariam sendo pagos normalmente. As operações contratadas posteriormente a “cut-off date” são servidas normalmente e, em contrapartida, o País receberia novos financiamentos estimados em 18,9% das importações de bens de capital em 1988. As hipóteses para 1987 refletem as expectativas formadas em função do comportamento que vem sendo observado em passado recente.

Tabela 17 - Brasil: Estimativa de Fluxos Financeiros Efetivos de Agências Governamentais

Discriminação	US\$ milhões					
	1983	1984	1985	1986	1987	1988
a. Agências						
Ingressos	1.070	919	738	282	600	797
Amortizações	452	47	411	816	530	273
Juros	283	419	116	179	621	632
Líquido	335	453	211	-713	-551	-108
b. Clube de Paris 1)						
Amortizações	-	137	187	259	92	117
Juros	-	-	193	408	497	581
Líquido	-	-137	-380	-667	-589	-698
c. Total (a + b)						
Ingressos	1.070	919	738	282	600	797
Amortizações	452	184	598	1.075	622	390
Juros	283	419	309	587	1.118	1.213
Líquido	335	316	-169	-1.380	-1.140	-806

Fonte: Banco Central do Brasil

Obs: exclui US\$ 348 milhões de juros de mora refinanciados em 1987

1) Pagamentos relativos a valores negociados

(P) Projeção

Note-se que o financiamento global às importações é um pouco mais elevado que o ingresso proveniente das agências governamentais, tanto em 1987 como em 1988, pela contribuição dos fornecedores privados (“suppliers e buyers credits”), sem garantias de governos estrangeiros, cujo serviço da dívida também se supõe regularmente transferido. Assim, o financiamento as importações se apresentaria da seguinte forma:

Tabela 18 - Financiamentos às Importações
US\$ milhões

Ano	Importações Financiados médio e longo prazos			Importação de Bens de Capital	Participação %		
	Agências Governam.	"Suppliers /Buyers credits"	Total				
	1	2	3=1+2	4	1/4	1/2	3/4
1987(E)	600	150	750	3.300	18.2	4.5	22.7
1988(P)	797	319	1.116	4.215	18.9	7.6	26.5

Fonte: Banco Central do Brasil

(E) Estimativa

(P) Projeção

Adicionalmente, foram ainda assumidas as seguintes hipóteses no tocante à conta de capital:

a) a dívida de bônus continuaria sendo liquidada normalmente, como vem ocorrendo desde a crise de 1982;

b) os investimentos diretos teriam um fluxo neutro em termos de novos ingressos e repatriações. Com isto, admite-se implicitamente que as conversões em investimentos dos juros bancários lastreariam as novas inversões estrangeiras na economia. Na medida em que isto ocorresse e pelos valores em que se materializasse, automaticamente se reduziriam as necessidades de refinanciamento de juros dos bancos. Quanto às remessas de lucros e dividendos, seguiriam seu curso histórico, à base de 5% a.a. do capital investido;

c) os novos empréstimos intercompanhias ("intercompany loans") compensariam as amortizações dessa categoria de endividamento.

Como conseqüência da evolução do balanço de pagamentos, a estrutura da dívida externa manteria, ao final de 1988, praticamente o mesmo perfil de dezembro de 1986, como se observa no quadro abaixo:

Tabela 19 - Evolução da Estrutura da Dívida
Externa Brasileira por Natureza do Credor

DISCRIMINAÇÃO	1986 (E)		1988(P)	
	US\$ milhões	Part. %	US\$ milhões	
Part. %				
INSTITUIÇÕES OFICIAIS	28.269	25.6	28.688	24.9
Organ. Internacionais	13.657	12.4	13.343	11.6
Agências Oficiais	14.612	13.2	15.345	13.3
INSTITUIÇÕES PRIVADAS	82.135	74.4	86.438	75.1
Bancos Estrangeiros *	72.045	75.3	77.806	67.6
Bancos Brasileiros **	2.969	2.7	2.969	2.6
Inst. não bancárias	7.121	6.4	5.663	4.9
TOTAL	110.404	100.0	115.126	100.0

Fonte: Banco Central do Brasil

* Inclui a dívida de curto prazo (Projetos 3 e 4)

** Exclui a parcela com "funding" do Projeto 4

(E) Estimativa

(P) Projeção

Observa-se, portanto, um razoável equilíbrio entre os aportes de recursos das diferentes fontes institucionais de financiamento no biênio 1987/1988, de acordo com as hipóteses assumidas para a projeção.

É de se notar, mais uma vez, que a possibilidade de conversão de parte dos juros bancários em investimentos diretos cuidaria de ajustar o pequeno aumento da participação da dívida com os bancos estrangeiros no total, que poderia, inclusive, se transformar em diminuição.

APÊNDICE I

MODELO MACROECONÔMICO DE SIMULAÇÃO*

As projeções no Capítulo IV foram obtidas a partir de um modelo macroeconômico simples, e a seguir explicitado. O modelo é construído a partir de três blocos: o externo; o de demanda interna; e o de capacidade produtiva.

O Bloco Externo

O déficit em transações correntes é dado por, em dólares correntes:

$$1) D(t) = P(t) [M(t) - x(t)] + J(t) + L(t)$$

A lista e a definição dos símbolos utilizados neste apêndice aparecem em relação

anexa.

A demanda de importações é dada por:

$$2) M(t) = M^K(t) + M^Y(t) + M^P(t)$$

$$3) M^K(t) = a_k + b_k I(t), \quad \text{demanda de importações de bens de capital}$$

$$4) M^Y(t) = a_y + b_y Y(t), \quad \text{demanda de bens de consumo final e intermediário}$$

$$5) M^P(t) = \text{estima exogenamente, demanda de petróleo}$$

importado

* Este modelo é de autoria de Adroaldo Moura da Silva e Décio Kadota, economistas da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo.

A demanda do resto do mundo por produtos brasileiros — as exportações — é feita exógena e igual a:

$$6) X(t) = (1,05)^t X(0)$$

A expansão de 5% a.a. das exportações brasileiras pressupõe um crescimento do comércio mundial não inferior a 3,5%, estabilidade ou ganhos nas relações de trocas do País e, adicionalmente, estímulos domésticos para a atividade exportadora.

A taxa de inflação externa é dada por:

$$7) P(t) = (1,035)^t P_0 \quad ; P_0 = 1$$

As remessas de juros $J(t)$ e lucros e dividendos $L(t)$, em termos líquidos, são estimadas exogenamente ao modelo.

Note que a conta de capital do balanço de pagamentos não integra o modelo de simulação. A composição da dívida (com o FMI, com o Banco Mundial, com as agências oficiais do Clube de Paris e com os bancos comerciais) assim como os respectivos esquemas de amortizações são trabalhados exógenamente ao modelo.

Portanto, com as relações de (1) a (7) obtém-se o seguinte:

$$1) D(t) - b_k (1,035)^t I(t) - b_y (1,035)^t Y(t) = L^O(t) + \\ + J^O(t) - (1,05)^t X_0 + (1,035)^t [M^O(t) + a_k + a_y]$$

ou seja, o déficit de transações correntes $D(t)$ depende:

- da trajetória de crescimento do produto (Y) e da do investimento (I)
- dos parâmetros de comportamento b_k, b_y, a_y e a_k
- e da fixação das seguintes variáveis: L^O, J^O, X^O e M^O

Passamos, portanto, a definir o bloco da demanda interna.

O Bloco Interno

Partindo-se da definição macroeconômica básica, escreve-se:

$$8) Y(t) + M(t) = C(t) + I(t) + X(t) + G_c(t)$$

Note que, por conveniência para o processo de simulação, agregamos investimento privado e público em $I(t)$ e isolamos consumo do governo em $G_c(t)$.

Para determinar consumo privado é necessário definir Renda Disponível (RD), o que é feito da seguinte forma:

$$9) RN(t) = P(t) Y(t) - Z(t) - L(t) \quad , \text{ Renda Nacional}$$

$$10) RD(t) = [1 - i(t)] RN(t) \quad , \text{ Renda Disponível}$$

onde $i(t)$ é a carga tributária líquida (carga tributária bruta menos subsídios menos juros reais incidentes sobre a dívida pública menos outras transferências, inclusive as da Previdência Social).

Segue-se pois:

$$11) P(t) \cdot C(t) = c \cdot RD(t)$$

onde "c" é a propensão marginal (= média) a consumir em relação a $RD(t)$.

O consumo do Governo $G_c(t)$, na simulação, cresce de acordo com:

$$12) G_c(t) = (1,03)^t G_c(0) \quad ; G_c(0) \text{ US\$ 27,17 bilhões}$$

Fixando-se a trajetória de crescimento do produto efetivo em 6% em 1988 e em 7% daí para frente se obtém de (8) a (12) o seguinte:

$$\text{II) } -D(t) + (1,035)^t I(t) = s [(1,035)^t (1,06) (1,07)^{t-1}] Y_0 \\ - [J^0(t) + L^0(t)] s - (1,035)^t (1,03)^t G_c(0)$$

Com (I) e (II) temos duas equações e duas variáveis endógenas, $D(t)$ $I(t)$ e $P(t)$.
Portanto,
nas hipóteses alinhadas acima e dado as hipóteses de comportamento:

$$s(t) = 1 - 0,78 [I - I(t)]$$

$$b_K = 0,09 \quad a_Y = -0,92$$

calcula-se o valor das demais variáveis dos blocos externo e de demanda interna, para o horizonte de 1987/1991.

Então ocorre a pergunta: é esta trajetória consistente com a restrição de capacidade?

O Bloco do Limite da Capacidade Produtiva

Define-se capacidade produtiva a partir do produto “potencial” da economia, que é dado por:

$$13) y^*(t) = (1 - d) y^* + k [I(t) - I(t - 1)]$$

Fixando—se:

- a) a depreciação do estoque de capital (d) em 2% a.a.;
- b) a relação produto/capital (na margem) (k) = 0,33;
- c) $\alpha = 0.5$

e com a solução para I(t) de (I) e (II) determina-se Y*(t). Enquanto Y(t) < Y*(t), segue-se que a solução conjunta D(t), I(t) é consistente com a capacidade instalada. É importante contudo ter presente que quanto mais rapidamente Y(t) se aproxima de Y*(t), maiores serão as pressões inflacionárias. Para os fins da simulação, fixa-se o nível de utilização da capacidade para 1987 em 85%. É evidente que esta hipótese é arbitrária. O importante contudo é ter presente, se, no horizonte de planejamento, a relação:

$$\frac{Y(t)}{Y^*(t)}$$

se estabiliza num nível inferior a 1 (unidade).

A Simulação para 1987/1991

O ano base (to) da simulação é 1987. Portanto, os valores para este ano que aparecem na Tabela 3 são estimados.

É oportuno comentar algumas hipóteses críticas para o exercício de simulação:

a) Carga Tributária Líquida

A carga tributária bruta tem variado algo em torno de 24% do PIB. A carga líquida, contudo, mostra uma severa redução nos últimos anos, em função do aumento de subsídios, transferências e primordialmente devido à elevação da carga de juros da dívida pública. Convém, no entanto, ter presente que a carga de juros é da ordem de 3,6% do PIB e, portanto, não explica a diferença entre a Carga Bruta(24% do PIB) e a Líquida (10% do PIB). Há um enorme espaço, portanto, para se elevar a carga tributária líquida. Na simulação impõe-se como trajetória para a carga líquida as seguintes porcentagens do PIB: 12,0; 13,0; 14,0 e 14,0 para os anos de 1988 a 1991, respectivamente.

É importante ter presente que a carga tributária líquida, no início dos anos 70, se situava em torno de 17% do PIB. (Veja Tabela 1)

Convém ressaltar que a expansão do consumo do Governo (Gc) de 3% a.a. é consistente com uma elevação da poupança do setor público de zero em 1987 para 5,3% do

PIB em 1991.

b) Demanda de Importações

A demanda de importações de bens de capital cresce a taxas próximas de 15% a.a., em termos reais, entre 1987/1991, em função do rápido crescimento do investimento (potencial) e da propensão marginal, a importar (0,09). É evidente que esta demanda só se materializará se de fato, domesticamente, criarem-se condições para o investimento privado se recuperar — o que depende da política econômica — e se houver disponibilidade de financiamento externo para respaldá-la. A discriminação em favor deste tipo de importações é deliberadamente imposta ao modelo e requer, por certo, uma política comercial mais aberta, comparada com a política nos últimos 5 anos.

c) Exportações

A expansão das exportações imposta ao modelo (5% a.a.) é agressiva e exige um crescimento não inferior a 3,5% do comércio mundial além de uma política interna de estímulo à atividade exportadora. Mais ainda, só é possível manter altos níveis de crescimento sem crise cambial se tivermos competência para, simultaneamente, expandir exportações, poupança doméstica e investimento doméstico. Rápida expansão das exportações e do produto efetivo sem expansão da poupança e do investimento interno só será possível permanentemente com a economia em recessão, o que é indesejável. Só uma combinação adequada de X e I poderá produzir crescimento sustentado sem crise cambial.

d) Formação Bruta de Capital

A viabilização da trajetória traçada depende crucialmente do comportamento do investimento que expande a capacidade instalada viabilizando o crescimento sem crise cambial. No entanto, é preciso ter claro que a simulação acima tão somente mostra que é possível ampliar a poupança doméstica e exigir menos de 1% do PIB na forma de poupança externa para financiar a expansão dos investimentos. Para efetivar o investimento, no entanto, será necessário estabilidade e coerência da política econômica (monetária, creditícia, fiscal, cambial, salarial e de juros) interna. Este é o desafio.

VARIÁVEIS — Simbologia

$D(t)$	— Déficit de transações correntes
$M(t)$	— Importação
$M^K(t)$	— Importação de bens de capital
$M^Y(t)$	— Importação de bens de consumo (final e intermediário)
$M^P(t)$	— Importação de petróleo
$P(t)$	— Índice de preços externos
$X(t)$	— Exportação
$J(t)$	— Remessa de Juros
$L(t)$	— Remessa de Lucros e Dividendos
a_K	— Parâmetro intercepto da função de importação de bens de capital
b_K	— Propensão marginal a importar de bens de capital
a_y	— Parâmetro intercepto da função de importação de bens de consumo
b_y	— Propensão marginal a importar de bens de consumo
$I(t)$	— Investimento doméstico (público e privado)

$y(t)$	— Produto efetivo
$C(t)$	— Consumo
$Gc(t)$	— Consumo do Governo
$i(t)$	— Carga tributária líquida
$RD(t)$	— Renda Disponível
$RN(t)$	— Renda Nacional
$s(t)$	— Propensão marginal a poupar
	— Coeficiente de maturação do investimento
t	— Tempo
k	— Relação produto/capital
y^*	— Produto potencial da economia
c	— Propensão marginal a consumir (média)
d	— depreciação do estoque de capital

APÊNDICE II

Conceito e Estimativas de Déficit Público: 1986 e 1987

Discute-se neste Apêndice o conceito de déficit do setor público utilizado neste plano e as justificativas econômicas para o critério escolhido. Entende-se por setor público, neste caso, tanto os órgãos oficiais da administração direta como os da administração indireta nos três níveis de governo: federal, estadual e municipal. A administração indireta inclui as empresas estatais, porém exclui os bancos oficiais.

Trata-se, então, da mensuração das deficiências de recursos do setor público não-financeiro, visto que a função do setor bancário oficial é a de intermediar o processo de alocação de recursos, isto é, de repassar recursos financeiros para os setores produtivos. Obviamente, qualquer repasse de recursos a fundo perdido, subsídios e, eventualmente, mesmo seus custos operacionais não cobrados aos clientes, por ordem do governo, devem, supostamente, estar sendo cobertos pelo orçamento fiscal de alguma das esferas de governo.

Do ponto de vista de seu impacto sobre o desenvolvimento econômico a longo-prazo, é importante a qualificação dos gastos do governo e a distinção entre o “déficit em conta corrente” e o “déficit financeiro total”, envolvendo os dispêndios líquidos na conta de capital, particularmente os investimentos.

Em geral, este último conceito de déficit está associado às chamadas Necessidades Líquidas de Financiamento do Setor Público Não-Financeiro (NFSP). É líquida porque já compensa as amortizações e é global porque envolve todas as possíveis fontes de financiamento das deficiências de recursos do Estado: emissão de moeda, dívida mobiliária, dívida bancária, outras dívidas internas e dívida externa.

O “déficit do governo em conta corrente”, por sua vez, procura qualificar as NFSP, destacando o fato de que grande parte do déficit do setor público brasileiro atual equivale aos investimentos. A ênfase, neste caso, procura se concentrar no fato de que investimento é um gasto do governo que tem um retorno social e, por conseguinte, se auto-financia a longo-prazo, depois de um certo período de maturação.

Entretanto, do ponto de vista macroeconômico de curto-prazo, isto é, do ponto de vista do impacto imediato dos gastos públicos sobre o sistema financeiro e, em última instância, sobre os preços, juros e balanço de pagamentos, o conceito das NFSP é o mais relevante, sobre o qual o governo deve atuar na busca do ajustamento e estabilidade econômica. A pergunta simples que deve ser respondida é a seguinte: qual é a fonte de recursos que financiará os investimentos estatais se o governo não dispõe de poupança corrente suficiente? É sintomático que, da profusão de conceitos de déficit público surgidos recentemente no Brasil, o conceito NFSP — com as melhorias experimentadas em seu processo de mensuração — é o único que tem sobrevivido aos testes críticos dos últimos anos como instrumento relevante de política fiscal.

Nesse sentido, o Governo procurara manter o conceito das NFSP como o critério relevante de exame das contas públicas e como um dos instrumentos relevantes de curto prazo no processo de ajuste da política fiscal. Exceto eventual atualização de valores e estimativas, nada será mudado, ou de novo criado, em matéria de conceito de déficit do setor público brasileiro.

É sobejamente sabido, por outro lado, que, devido às distorções de cálculo quando da comparação com o PIB, introduzidas pelo mecanismo de indexação institucional, as NFSP no Brasil têm sido computadas excluindo-se a parcela correspondente às correções monetária e cambial da dívida pública. O resultado desse expurgo é o já conhecido “déficit operacional”. É este o conceito adotado neste plano.

É oportuno lembrar, ainda, que há duas formas de se medir o “déficit operacional” pelas contas públicas: a) a partir dos próprios orçamentos e balanços públicos; e b) a partir da variação líquida dos saldos — descontadas as correções monetária e cambial — das obrigações dos governos federal, estadual e municipal — inclusive empresas estatais e SINPAS. O primeiro (o chamado cálculo acima da linha) aproxima-se mais de um critério de competência contábil. O segundo (o chamado cálculo abaixo da linha) resulta do fluxo de caixa da execução orçamentária. Por essa razão, além de uma possível discrepância contábil resultante de informações procedentes de fontes distintas (fontes deficitárias e fontes superavitárias no sistema financeiro), o que exige “ajustes de compatibilização” de contas para aproximar um resultado do outro — há que se admitir um “float” natural de recursos que explique a divergência entre a competência e o fluxo de caixa.

As tabelas seguintes detalham os valores observados na execução de vários orçamentos do setor público em 1986 e projetados (antes e depois dos cortes determinados neste plano) para 1987. O déficit programado (depois dos cortes) é apresentado na última coluna das referidas tabelas.

TABELA 20
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO LÍQUIDO
CONCEITO OPERACIONAL
1986/1987

DISCRIMINAÇÃO	em Cr\$ milhões							
	1986			1987				
	VALOR	% PIB	PRE-ESTABILIZAÇÃO (a)	POB-ESTABILIZAÇÃO (b)		PROGRAMADO		
			VALOR	% PIB	VALOR	% PIB	% PIB	
I - Governo Central	36.035	0.9	261.038	2.8	265.377	2.5	1.4	
II - Governos Estaduais e Municipais	38.713	1.0	219.291	2.3	239.556	2.1	1.4	
III - Empresas Estatais	84.414	2.3	194.031	2.0	229.549	2.1	1.0	
- Aportes do FND	-	-	-11.300	-0.3	-46.300	-0.4	-0.4	
IV - Agências Descentralizadas	897	1	0	0.0	0	0.0	0.0	
V - Previdência Social	-9.548	-0.2	1.176	1	2.417	1	1	
VI - Fundos e Programas	-12.774	-0.3	-8.769	-0.1	-10.096	-0.1	-0.1	
TOTAL	137.737	3.7	636.066	6.7	692.494	6.2	3.5	

Fontes Banco Central do Brasil - BACEN

(a) Estimativa realizada em meados de abril/87.

(b) Estimativa realizada logo após o decreto do congelamento de preços e salários (D.L. nº236 de 12/6/87). As diferenças para a coluna anterior decorrem fundamentalmente de mudança na taxa de inflação implícita no plano, o que afetou tanto as estimativas do PIB como grande parte das rubricas de receita e despesas.

Obs: Valores do PIB, em Cr\$ milhões: 1986 = 3.687.473; 1987 (pré-estabilização) = 9.363.461; 1987 (pós-estabilização) = 11.119.556.

TABELA 21
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO LÍQUIDO
ORÇAMENTO GERAL DA UNIÃO
1986/1987

DISCRIMINAÇÃO	em Cr\$ milhões							
	1986			1987				
	VALOR	% PIB	PRE-ESTABILIZAÇÃO	POB-ESTABILIZAÇÃO (a)		PROGRAMADO		
			VALOR	% PIB	VALOR	% PIB	% PIB	
I - Receita Total	355.050	9.6	934.945	9.8	1085.557	9.7	9.7	
II - Transferências do Tesouro	215.996	5.8	604.081	6.3	654.398	5.8	5.7	
- Estados e Municípios	99.181	2.7	253.884	2.7	306.468	2.7	2.7	
- SINPAS	7.370	0.2	3.332	1	2.060	1	1	
- Juros e Outros Encargos Financeiros da Dívida Pública	82.336	2.2	133.019	1.6	167.616	1.5	1.4	
- Subsídio ao Crédito Moral	7.869	0.2	98.669	1.0	82.144	0.7	0.7	
- Transferências a SEST (Subsídio)	19.322	0.5	95.177	1.0	96.079	0.9	0.9	
III - Receita Líquida (I - II)	139.054	3.8	330.864	3.5	429.249	3.9	4.0	
IV - Despesas	269.322	7.3	699.212	7.4	820.806	7.4	6.8	
- Pessoal e Encargos Sociais	79.661	2.2	253.224	2.7	299.347	2.7	2.5	
- Subsídio ao Trigo	32.830	0.9	41.479	0.5	43.975	0.4	0.3	
- Despesa Líquida com Produtos Agropecuários	4.040	0.1	85.600	0.9	103.436	0.9	0.7	
- Outras Despesas Correntes	98.759	2.6	166.730	1.7	242.723	2.2	2.0	
- Outras Despesas de Capital	75.033	2.0	192.179	2.0	132.328	1.2	1.1	
V - Necessidades de Financiamento Líquido, exclusiva transferência de capital a SEST (IV - III)	130.268	3.5	368.328	3.9	391.557	3.5	2.6	
VI - Ajuste para o Critério de Financiamento - BACEN (inclusive "float" do OSD)	94.233	2.6	-167.290	-1.1	-106.180	-1.0	-1.2	
VII - Necessidades de Financiamento Líquido (Conc. Operacional), exclusiva transf. de Capital a SEST (V + VI)	224.501	6.0	261.038	2.8	285.377	2.5	1.4	
VIII - Transferências de Capital a SEST	34.807	1.0	213.400	2.2	294.500	2.7	2.7	
IX - Necessidades de Financiamento Líquido (Conc. Operacional - BACEN (VII + VIII))	259.308	7.0	474.438	5.0	579.877	5.2	4.1	

Fontes: SDF/SEPLAN e STM/MF.

(a) A diferença para a coluna anterior decorre da adoção de novo parâmetro para a inflação média, o que afetou as estimativas do PIB e de algumas rubricas de receita e despesas.

Obs: Valores do PIB, em Cr\$ milhões: 1986 = 3.687.473; 1987 (pré-estabilização) = 9.363.461; 1987 (pós-estabilização) = 11.119.556.

TABELA 22
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO LÍQUIDO
EMPRESAS ESTATAIS
1986/1987

(em Cr\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1986		1987				
	VALOR	X PIB	PRÉ-ESTABILIZAÇÃO		PÓS-ESTABILIZAÇÃO (a)		PROGRAMADO
			VALOR	X PIB	VALOR	X PIB	
A. Orçamento SEST							
I. Receitas Totais	491.392	13,3	1404.461	14,7	1315.327	13,6	14,1
Operacionais	418.659	11,3	1231.927	12,7	1314.153	11,9	12,2
Não-Operacionais	7.299	0,2	18.138	0,2	23.275	0,2	0,2
Outras Receitas	46.112	1,3	79.219	0,8	80.620	0,7	0,8
Transferências do Tesouro (Subsídios)	19.322	0,5	95.177	1,0	76.079	0,9	0,9
II. Despesas Totais	542.527	14,7	1574.189	16,5	1715.744	15,4	14,8
Pessoal	71.803	1,9	206.194	2,1	225.567	2,0	1,9
Encargos Financeiros	74.733	2,0	192.264	2,0	208.471	1,9	1,9
Outros Custeios	243.805	7,2	789.682	7,8	823.136	7,4	7,2
Investimentos	107.373	2,9	301.749	3,1	331.474	3,0	2,7
Outras Despesas de Capital	24.913	0,7	125.300	1,3	127.078	1,1	1,1
III. Necessidades de Financiamento Líquido das Empresas Federais, excl. transf. de Capital do Tesouro (III - I)	51.135	1,4	171.728	1,8	200.219	1,8	0,7
B. Empresas Estatais Estaduais e Municipais							
IV. Necessidades de Financiamento Líquido	19.524	0,5	23.193	0,2	25.321	0,3	0,3
C. Total das Estatais e Ajustes							
V. Ajuste (Critério de Financiamento)	13.755	0,4	0	0,0	0	0,0	0,0
VI. NFL-Conceito Operacional DACEN (exclusive Transferências de Capital a SEST) (III+IV+V)	84.414	2,3	194.851	2,0	225.540	2,1	1,0
VII. Outros Recursos (Estatais Federais):	34.807	1,0	244.700	2,5	340.800	3,1	3,1
Transferências do Tesouro (Capital)	34.807	1,0	213.400	2,2	294.300	2,7	2,7
FMD	-	-	31.300	0,3	46.300	0,4	0,4
VIII. NFL-Conceito Operacional DACEN (VI - VII)	49.607	1,3	-49.869	-0,5	-415.240	-1,0	-2,1

Fonte: SEST/RF.

(a) A diferença para a coluna anterior decorre da adoção de novo parâmetro para a inflação média, o que afeta as estimativas do PIB e de algumas rubricas de receita e despesa.

DDS: Valores do PIB, em Cr\$ milhões: 1986 = 3.687.473; 1987 (pré-estabilização) = 9.563.461; 1987 (pós-estabilização) = 11.119.356.

TABELA 23
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO LÍQUIDO DO RINPAD
1986/1987

(em Cr\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1986		1987				
	VALOR	X PIB	PRÉ-ESTABILIZAÇÃO		PÓS-ESTABILIZAÇÃO (a)		PROGRAMADO
			VALOR	X PIB	VALOR	X PIB	
I - Receitas Correntes	194.004	5,3	480.412	5,0	337.350	3,0	3,0
Operacional	181.644	5,0	462.125	4,8	337.337	4,8	4,8
Outros Recursos	12.360	0,3	18.287	0,2	20.213	0,2	0,2
II - Despesas	187.879	5,1	481.287	5,0	337.767	3,0	3,0
Despesas Correntes	187.250	5,1	479.935	5,0	338.044	3,0	3,0
Pessoal	20.498	0,6	50.653	0,5	38.897	0,3	0,3
Encargos Financeiros	317	1	703	1	718	1	1
Outros Custeios	166.435	4,5	428.499	4,3	478.237	4,3	4,3
Despesas de Capital	649	1	1.682	1	1.472	1	1
Investimentos	571	1	1.430	1	1.470	1	1
Outras Despesas de Capital	78	1	199	1	231	1	1
III - Necessidades de Financiamento Líquido (II - I)	-6.127	-0,1	1.175	1	2.417	1	1
IV - Ajuste (Critério de Financiamento)	-3.421	-0,1	0	0,0	0	0,0	0,0
V - NFL-Conceito Operacional	-9.548	-0,2	1.175	1	2.417	1	1

Fontes: SEST/RF e CPR/PLAN.

(a) A diferença para a coluna anterior decorre da adoção de novo parâmetro para a inflação média, o que afeta as estimativas do PIB e de algumas rubricas de receita e despesa.

DDS: Valores do PIB, em Cr\$ milhões: 1986 = 3.687.473; 1987 (pré-estabilização) = 9.563.461; 1987 (pós-estabilização) = 11.119.356.

TABELA 24
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO LÍQUIDO
DOS GOVERNOS ESTADUAIS E MUNICIPAIS
1986/1987

(em Cr\$ Milhões)

DISCRIMINAÇÃO	1986		1987				
	VALOR	% PIB	PRE-ESTABILIZAÇÃO		PGS-ESTABILIZAÇÃO (a)		PROGRAMADO
			VALOR	% PIB	VALOR	% PIB	
I - Relativa a Dívida Externa	1.280		19.285	0.2	21.137	0.2	0.2
II - Relativa a Dívida Interna	17.222	0.9	111.024	1.2	131.986	1.0	0.7
- Mobiliária	8.937	0.2	73.133	0.8	80.374	0.7	0.4
- Bancária	9.223	0.3	32.482	0.3	35.690	0.3	0.3
- Flutuante	1.040		9.290	0.1	9.922		
III - Antecipações Adicionais de Receitas	0	0.0	35.600	0.4	38.451	0.4	0.3
IV - Saneamento Financeiro de Bancos Estaduais	16.918	0.4	93.982	0.9	93.982	0.9	0.4
V - Total (I + II + III + IV)	34.520	0.9	219.291	2.3	235.556	2.1	1.6
VI - Ajuste (Critério de Financiamento)	4.193	1.0	0	0.0	0	0.0	0.0
VII - MPL - Conceito Operacional	38.713	1.0	219.291	2.3	235.556	2.1	1.6

Fonte: Estimativa SANE/SIPLAN, DEPEC/PADEC e OPR/IPLAN.

(a) A diferença para a coluna anterior decorre da adoção de novo parâmetro para a inflação média, o que afeta as estimativas do PIB e do financiamento projetado.

Obs: Valores do PIB, em Cr\$ milhões: 1986 = 3.687.473; 1987 (pre-estabilização) = 9.563.461; 1987 (pgs-estabilização) = 11.119.556.