

# Economia - Brasil

# AJUSTE GARANTIDO É DE R\$ 10 BILHÕES

Nelson Torreão  
Da equipe do Correio

O pacote fiscal anunciado anteontem deve render apenas metade dos R\$ 20 bilhões esperados pelo governo, mas será suficiente para manter a situação fiscal no mesmo patamar deste ano — o que pode ser considerado uma vitória. A estimativa foi feita para o Correio por um consultor econômico privado com experiência na administração pública. Segundo essa avaliação, é preciso descontar do total de recursos do pacote a queda da receita com a redução do crescimento econômico e da própria inflação.

O orçamento da União para 1988 embutia uma estimativa de inflação da ordem de 6% e um crescimento da economia de 4%. Esse cenário foi alterado pela alta da taxa de juros e pela consequente retração da economia. A inflação esperada para o próximo ano também será menor, pelos

mesmos motivos. Crescimento e inflação menores reduzem a arrecadação de impostos, que parte de uma base menor do que a prevista no orçamento.

O governo não admite essas hipóteses, porque não aceita a premissa de que o ajuste imposto pelo pacote fiscal é recessivo. Entre empresários e economistas, porém, o consenso está formado: a economia, que vinha se desaquecendo no segundo semestre, entrará num ciclo de retração cuja duração dependerá basicamente de quanto tempo os juros continuarem no patamar de hoje.

Ao puxar os juros e depois impor o ajuste fiscal, em resposta à crise financeira na Ásia e seus reflexos no Brasil, a equipe econômica não apenas dobrou a aposta nos fundamentos do Plano Real — abertura comercial e câmbio sobrevalorizado para segurar a inflação — mas atrelou o seu destino à taxa de câmbio.

Para desvalorizar o real, o presidente Fernando Henrique Cardoso

teria de demitir o presidente do Banco Central, Gustavo Franco, e mesmo o ministro da Fazenda, Pedro Malan, que bancou a indicação de Franco para o cargo. A credibilidade de ambos depende da manutenção da aposta que fizeram ao manter a política cambial.

O governo tinha dois caminhos, diante da crise: desvalorizar a moeda, como fez o México em 1994, ou manter a política cambial, a exemplo do que fez a Argentina em 1995, na esteira da crise mexicana.

Ao tomar a decisão de manter o câmbio, escolheu o ajuste pela queda do crescimento. Agora não pode sequer acelerar o ritmo de desvalorização do real — hoje de 0,6% ao mês ou 7,4% ao ano — sem correr o risco de que o mercado interprete o movimento como sinal de fraqueza e precipite uma corrida ao dólar, como mecanismo de defesa ou como arma do ataque especulativo.

Segundo consultor ouvido pelo

Correio, uma corrida ao dólar pode ser deflagrada de fora para dentro, por investidores ou bancos interessados em testar a convicção do governo na política cambial, mas também internamente, por exportadores e importadores pendurados numa conta de US\$ 15 bilhões em adiantamentos de contratos de câmbio ou financiamentos à importação.

A estratégia de ajuste escolhida pelo governo consiste em desaquecer a economia para reduzir o déficit da balança comercial e do balanço de pagamentos, e assim mostrar ao mundo que a nossa vulnerabilidade externa diminuiu. Tem, porém, uma variável completamente fora do controle: a crise financeira dos países da Ásia. Queda do crescimento, do emprego e do investimento, embora não sejam o melhor dos mundos, são ainda uma hipótese otimista diante do pior que pode acontecer se a crise voltar a se alastrar pelo mundo.