

# *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.