

As adivinhações em torno do pacote

Existe um consenso entre os economistas: apenas o realjuste fiscal permitiria diminuir a dependência do Plano Real da âncora cambial e permitir uma desvalorização capaz de melhorar o balanço de pagamentos. O consenso pára aí, e começam as dúvidas sobre a eficácia do programa de austeridade. É que para alguns, os R\$ 20 bilhões que o governo espera obter com as medidas anunciadas, seriam anulados, por um lado, pelo efeito do aumento dos juros sobre os encargos da dívida interna e, por outro lado, pela queda da atividade econômica, que se traduziria por uma redução de receitas. Para outros, o efeito do aumento dos juros sobre o serviço da dívida não seria tão grande como se supõe e a diminuição da atividade econômica é impossível de ser estimada com precisão.

É importante deixar claro quais são as variáveis que poderão afetar num sentido ou noutro a eficácia das medidas. Somando os cortes de despesas e os aumentos de receitas, o pacote deveria, segundo o governo, representar um ganho de R\$ 20 bilhões. Mesmo que tenha havido exagero na estimativa dos técnicos do governo, parece certo que os ganhos não serão inferiores a R\$ 15 bilhões.

É certo, também, que as medidas adotadas provocarão uma queda do nível de atividades, isto é, um menor crescimento do PIB, o que significará menor arrecadação. Há quem estime que o crescimento do PIB poderia ser de 2%, o que representaria uma perda de arrecadação da ordem de R\$ 7 bilhões, enquanto o serviço da dívida, por causa da alta taxa de juros, teria um aumento da ordem de R\$ 8 bi-

lhões no próximo ano. Nessa hipótese, se os ganhos do pacote ficassem em R\$ 15 bilhões, sua eficácia seria praticamente nula.

A questão é que é difícil avaliar a queda do PIB. Se se pode ter como certa a redução do consumo interno, não se pode afirmar como irão reagir as exportações; elas podem compensar em parte a perda do consumo interno. Quanto à avaliação do impacto dos juros, ele só poderá ser feito com algum grau de precisão se se souber por quanto tempo as autoridades monetárias serão obrigadas a manter as atuais taxas e qual será a evolução da dívida interna sobre a qual se aplicam essas taxas. É preciso considerar, em primeiro lugar, que as novas taxas não se aplicam a toda a dívida, e, depois, que o governo pode recomprar parte da dívida com deságio. Finalmente é preciso

levar em conta a taxa de inflação que pode afetar a taxa de juros real.

Na hipótese mais pessimista, é possível estimar que em 1998 haverá um aumento do superávit primário — o déficit nominal menos correção monetária e serviço da dívida —, que poderá ficar entre 1,5% e 2,1% do PIB, contra 0,9% em 1997, e que o déficit operacional — o déficit nominal menos correções monetária e cambial — poderá ser ligeiramente inferior ao do presente exercício.

De qualquer maneira, dizer que o pacote terá eficácia ou não, e quantificar seus resultados antes que comece a ser aplicado, é um jogo de adivinhação, nada mais. Embora possa ter o mérito de chamar a atenção das autoridades para alguns problemas que poderão surgir no futuro próximo.