

## Economia

# Recessão encontra fundo do poço

■ Para Affonso Celso Pastore, nível de atividade já se estabilizou, desemprego pode subir e crescimento do PIB não passa de 1,5%

Jamil Bittar - 28/6/95

CLÁUDIA SAFATLE

BRASÍLIA - A recessão, ao que parece, já encontrou seu piso. A tendência, agora, é que o nível de atividade econômica se estabilize e a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), este ano, fique entre 1% e 1,5%. O desemprego ainda pode aumentar e chegar perto de 9% da força de trabalho, já que, além do salto nas taxas de juros, a valorização da taxa de câmbio produziu um ganho definitivo de produtividade na economia, que é sinônimo de menos postos de trabalho.

Essas avaliações são do economista Affonso Celso Pastore, que não prevê mudanças profundas ou medidas inesperadas na economia este ano. "Não há desenlace imediato para os problemas", diz. Para ele, o ano de 1998, na área econômica, já está dado.

A política cambial não vai mudar. A performance das contas públicas também não vai melhorar. Ao contrário, pode até piorar um pouco. E os juros, pelas limitações do governo, não cairão abaixo de 20% ao ano. Resta esperar que, se reeleito, Fernando Henrique Cardoso consiga produzir alguma saída para que o país possa retomar o crescimento sem explodir as contas externas.

**Recessão** - Uma recessão, hoje, é muito mais desempregadora que as do passado, exatamente por causa do aumento da produtividade. Mas o desemprego não será ameaça à reeleição de Fernando Henrique porque "não há adversário viável com um discurso organizado para enfrentá-lo".

"Não há como reverter a recessão", diz, exatamente porque os juros necessários para atrair capitais externos e financiar o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos "são incompatíveis com os juros que permitiriam a retomada de crescimento".

É exatamente uma saída para esse nó que ele espera que Fernando Henrique encontre, com a força política de um eventual segundo mandato.

Se é um desastre do ponto de vista do emprego e da renda, a recessão está sendo benéfica para a balança comercial, na medida em que colocou um freio no ímpeto importador. Assim, será possível conter o déficit da balança este ano entre US\$ 5 bilhões e US\$ 6 bilhões. Reduzir os juros de forma artificial e crescer a pleno vapor seria desastroso para as contas de comércio, pelo aumento imediato das importações, já que estas, hoje, estão atreladas apenas ao nível da atividade econômica. Os outros instrumentos que determinam o valor das importações - variação da taxa de câmbio e regime tarifário - estão totalmente amarrados.

**Sintonia fina** - Se não há medidas de longo alcance para este ano, haverá, na visão de Pastore, um movimento de "sintonia fina", operado pelo Banco Central, para estreitar o canal por onde entram os recursos externos de curtíssimo prazo e uma tentativa permanente de alongar os prazos das captações. Com isso, o governo estaria buscando pequenos espaços para ir diminuindo juros.

A alternativa de usar a desacelera-



Pastore não vê grandes mudanças econômicas até dezembro: "Não há saída imediata para os problemas"

ção das desvalorizações cambiais para abrir margem para a queda dos juros padece, diz ele, de "erros graves", assim como a hipótese de redução da cunha fiscal (a carga de impostos que recaem sobre as operações financeiras) seria um "tiro no pé". Variação cambial mais cunha fiscal, mais risco

Brasil e juros externos é que formam a taxa de juros básica do mercado doméstico. E a soma desses fatores é que representa o piso mínimo de juros necessário para manter a disposição do capital externo ingressar no país em busca de rentabilidade.

Os erros da proposta de desacele-

rar as desvalorizações cambiais, considerada em estudo feito pelo economista Edward Amadeo antes de assumir o ministério do Trabalho, segundo Pastore, são: deixar de corrigir um câmbio notadamente valorizado, o que já foi reconhecido pelo próprio governo que está fazendo as

desvalorizações; abrir mais espaço para aumento do déficit comercial, produzindo uma clara sinalização de risco cambial futuro; e "o mais grave, supor ingenuamente que quando se reduz a taxa de câmbio spot, se reduz também a expectativa do mercado de câmbio futuro".

**BM&F** - Só no mês passado é que o Banco Central conseguiu zerar suas posições na Bolsa de Mercadorias & de Futuros (BM&F), decorrente das intervenções "corretas e bem sucedidas" que o BC teve que fazer durante a crise asiática. Ou seja, a idéia de se reduzir o ritmo das desvalorizações - que entram com um peso de cerca de 7,5% na formação da taxa de juros - para poder reduzir o custo do dinheiro representa, para ele, "um convite para o desequilíbrio contínuo".

Já o debate sobre a diminuição da incidência de impostos sobre operações financeiras como forma de reduzir juros, diz Pastore, é jogar fora a única coisa que está funcionando do pacote fiscal do final do ano passado: o ganho de receitas tributárias. Justamente num período em que há enorme inapetência para encarar o déficit público.

Diante dos desafios que vêm pela frente para construir uma trajetória de crescimento econômico, Pastore, que mantém sua visão crítica dos caminhos percorridos pela equipe econômica para chegar até aqui, resume: "Em economia não há milagres. Ou você tem os instrumentos nas mãos e faz. Ou cria os instrumentos e faz. Ou não tem, não cria e, portanto, não faz".