

Para economista, ajuste ainda não justifica otimismo

Mudanças estruturais são consideradas insuficientes para assegurar recuperação sustentada

22 ANGELA BITTENCOURT

As pressões em torno do aumento do salário mínimo tendem a superar as questões cambiais neste mês. Sem dúvida, o dólar será uma preocupação permanente do mercado, mas, particularmente em abril, a atenção deve se voltar ao reajuste do salário mínimo, afirmou o economista-chefe do ING Bank, Mauro Schneider.

De acordo com ele, o governo conta com um grande aliado para enfrentar essa batalha: índices de inflação abaixo do esperado. "As variações modestas frente à mudança do câmbio abre amplo espaço para a negociação a favor do governo", comenta o economista, para quem as dificuldades maiores poderão nublificar o horizonte mais para frente, quando um novo salário mínimo produzir impacto sobre a Previdência, por exemplo. Neste sentido, ele defende que o Congresso aprove de vez a regulamentação da reforma administrativa, até para que os Estados em maior dificuldade financeira possam desafogar suas folhas de pagamento.

José Antônio Pena, economista-chefe do BankBoston, considera a política fiscal problemática. "A questão parece estar equacionada com a aprovação da CPMF, mas a CPMF não passa de um paliativo. Nosso grande desafio – e no qual o passado nos condena – é exatamente acreditar que uma medida resolve tudo e relaxar na vigilância das políticas em curso. É freqüente, no Brasil, perder-se o senso de urgência de tomar medidas ou aprofundá-las."

O economista do BankBoston afirma ser otimista quanto ao cumprimento das metas fiscais negociadas entre o Brasil e o Fundo Monetário Internacional (FMI), mas lembra que o resultado nominal das contas públicas (que inclui despesas com juros) vai piorar muito antes que outros indicadores – como a balança comercial – apresentem melhora significativa. "A tendência é de compensação, mas pode haver tensão sobre ex-



Para Senna, da MCM, governo deve persistir na busca do equilíbrio fiscal

PAGAMENTOS EXTERNOS NO MÊS SOMAM US\$ 4,3 BILHÕES

pectativas." Quanto à queda acentuada do dólar e ao otimismo que dominou o mercado na última semana, Pena comenta que considera este otimismo tão mal fundamentado quanto o pessimismo explícito no fim do ano passado. "Não sei se ocorreram mudanças estruturais tão importantes a ponto de garantir esse otimismo. O que sei é que não vamos morrer, mas tampouco saímos da UTI", disse o economista.

José Augusto Savasini, ex-negociador da dívida externa nos anos 80 e hoje na Rosenberg & Associados, pondera que alguns indicadores já disponíveis, como a arrecadação da Receita Federal em janeiro e fevereiro, sugerem que o Brasil conseguirá alcançar o superávit primário de 2,7% do PIB no primeiro trimestre de 99. Na sua opinião, o bom encaminhamento das contas públicas e a contínua queda dos índices de inflação são dois fatores decisivos para a persistente entrada de capital externo especulativo no País.

Esses recursos, combinados com o aumento das emissões de bancos brasileiros, com a perspectiva de lançamento de bônus pela República e com a segunda parcela decorrente do acordo firmado com o FMI serão suficientes para que o governo enfrente os pesados compromissos previstos

para abril. Neste mês, calcula Savasini, só o governo deverá desembolsar US\$ 1,8 bilhão para honrar compromissos externos, e o setor privado cerca de US\$ 2,5 bilhões.

"Se o governo, em particular o presidente, continuar mostrando que o ajuste é para valer e não começar a fazer concessões, o mês de abril poderá ser uma espécie de divisor de águas, porque os bancos internacionais começarão a rever suas posições no País. O resultado será a maior oferta de recursos externos de longo prazo. Portanto, de melhor qualidade", explica Savasini.

Neste sentido, José Júlio Senna, da MCM Consultores, reafirma a necessidade de o governo mostrar exaustivamente sua intenção de perseguir o equilíbrio das contas públicas no longo prazo. "Esta percepção tende a favorecer o risco Brasil, o que significa cobrança de prêmios menores pelos investidores interessados em aplicar no País. Hoje, este prêmio é de quase 42%, quando numa situação de equilíbrio deveria estar muito próximo dos juros internacionais, na casa de 5% ao ano.

Se o investidor perceber que o governo não está cumprindo o prometido, a reversão de risco não ocorrerá e poucos serão os investidores interessados em trazer recursos de fora e aplicar em reais. Na prática, esta é a essência do câmbio flexível: os fluxos de balanço de pagamentos são vinculados à realocação de riqueza na economia, que depende do risco oferecido.