

Abril tem teste decisivo para o ajuste fiscal

Superávit primário de 2,7% do PIB, previsto no acordo com o FMI, deve ser alcançado, mas queda acentuada do dólar e desempenho medíocre da balança comercial preocupam

ÂNGELA BITTENCOURT

Abril será decisivo para o Brasil. Até meados do mês, o governo Fernando Henrique Cardoso e o Fundo Monetário Internacional (FMI) saberão se a principal meta firmada com a instituição – o resultado consolidado das contas públicas pelo conceito primário, que não inclui despesas com juros – foi cumprida, atingindo superávit de 2,7% do Produto Interno Bruto (PIB). A expectativa de economistas entrevistados pelo Estado é de que esse objetivo seja atendido sem maiores dificuldades.

No entanto, são muitas as expectativas na abertura do trimestre. A queda acentuada do dólar, embora comemorada, é reconhecida como um problema. Se o governo não conseguir preservar a desvalorização real de aproximadamente 25% para a moeda brasileira, a redução da taxa de juro é considerada inevitável. Mas há o temor de que um desempenho pífio da balança comercial acabe inibindo cortes mais expressivos e necessários no custo do dinheiro, mantendo as empresas brasileiras num atoleiro financeiro em troca de uma remuneração mais atraente para o capital externo de curto prazo. O ajuste fiscal avança, mas a CPMF ainda é considerada uma fonte paliativa de receita.

**CPMF
É
CONSIDERADA
UM PALIATIVO**

Se as expectativas são muitas, é fundamental que não sofram deterioração e o presidente da República continue afirmando que a crise é séria e não tente recuperar a perda de popularidade em um mês”, alerta José Augusto Savasini, da Rosenberg & Associados.

Para José Júlio Senna, da MCM Consultores, o governo deve suar a camisa e fazer o impossível para melhorar o risco Brasil. Jorge Simino, da Unibanco Asset Management (UAM), acredita que neste trimestre uma grande batalha será travada no câmbio, pondo frente a frente os setores financeiro e real da economia.

José Antônio Pena, economista-chefe do BankBoston, alerta para a necessidade urgente de o governo aprofundar as medidas de ordem fiscal, enquanto o economista-chefe do ING Bank, Mauro Schneider, atento ao câmbio e aos reajustes salariais, não perde o humor e garante: “Daqui para a frente, a cada passagem de mês estaremos matando um leão. Um trimestre é muito tempo.”

Em abril, o mercado estará de olho em quatro questões consideradas básicas por José Júlio Senna: no comportamento da inflação, levando em conta a expectativa de que os índices apenas façam uma corcova e recuem a níveis próximos dos registra-



Savasini: “É fundamental que o presidente continue afirmando que a crise é séria”

dos antes da liberalização do câmbio; na trajetória dos juros, que devem sofrer redução expressiva; nos sinais de recuperação do nível de atividade; e no balanço de pagamentos, que, ao lado da questão fiscal, terá comportamento decisivo para evitar um aprofundamento da recessão econômica.

“Essas quatro questões estão relacionadas diretamente com o câmbio”, comenta Senna, ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central. Ele alerta para a sensibilidade que será exigida do BC na calibragem da taxa de câmbio. “Se a tendência para

R\$ 1,70 não for consolidada nas próximas semanas, seguramente, teremos problemas com a inflação”, afirma. “Em particular, com os preços industriais.” Por outro lado, diz, “se a taxa de câmbio ceder demais, estaremos trilhando o caminho do México, em que a inflação engolirá a desvalorização real, que deve ficar em 25%”.

Jorge Simino, da UAM, lembra que a economia real definiu um “dólar virtual” entre R\$ 1,70 e R\$ 1,75 para não paralisar seus negócios enquanto o câmbio estava desgovernado. Na medida em que a cotação da

O executivo da Unibanco Asset Management chama particular atenção para o impacto dos reajustes das tarifas de serviços públicos, alguns fornecidos por concessionárias particulares, sobre os índices de preços. Em destaque estão os preços dos combustíveis e energia elétrica, o último ainda em análise. Também exige atenção o desempenho da ba-

moeda se mantém direcionada para esses alvos – como está ocorrendo agora – os índices de inflação, por exemplo, não captam variações substantivas nos preços industriais. Mas, se o dólar sofrer um repique, a renovação de contratos entre indústrias e fornecedores dificilmente vai ignorar um novo nível de taxa, o que pressionaria os preços. Na contramão, se o dólar ceder excessivamente – com a melhora do fluxo de ingresso de capital externo no País, já observada –, é possível que o governo tenha de bancar a diferença na remuneração desse capital mantendo os juros em níveis elevados por mais tempo.

lança comercial em abril, pois o saldo do primeiro trimestre, acreditado, será negativo e, portanto, frustrante. “Descontando o primeiro trimestre e os últimos dois meses do ano, quando a tendência é de resultados decepcionantes dado o aumento histórico das importações, sobram sete meses para que o País obtenha um superávit comercial de aproximadamente US\$ 6 bilhões”, lembra Simino. “Embora a meta indicativa firmada entre o governo e o FMI seja de US\$ 11 bilhões, o mercado acredita que deva ficar em US\$ 6 bilhões, o que já significa um grande desafio, pois o superávit mensal a partir de abril deve ser da ordem de US\$ 1 bilhão”, diz. “Se neste mês o governo apresentar um resultado frágil, teremos dois problemas: de um lado, será muito difícil o mercado esticar a ilusão de que a credibilidade externa estará solidamente recuperada; de outro lado, poderão crescer pressões por maior desvalorização, provocando instabilidade no câmbio de regime flutuante e um cenário em que o Brasil estará, como no passado, mais dependente do fluxo de capitais para acertar sua fatura externa”, comenta Simino.

Schneider, do ING Bank, concorda que no curtíssimo prazo há perspectiva de melhora financeira, traduzida claramente pela queda muito rápida do dólar. “E essa também se tor-

na uma questão importante, pois a valorização acelerada do real é indicador de pressão de capitais voláteis”, diz. “Por isso é difícil prever se essa valorização poderá ser sustentada e por quanto tempo.”

**VALORIZAÇÃO
DO REAL INDICA
PRESSÃO DE
CAPITAL VOLÁTIL**