

# JORNAL DO BRASIL Lições da Crise

Clon Brasil

Os ácidos críticos do Plano Real chegaram a decretar no final do ano passado a falência prematura do programa de estabilização, mas vão ter que dar a mão à palmatória. Eles garantiram que o recurso aos capitais externos — uma das âncoras do Real, ao lado da política de juros altos — tinha se esfumado com a crise do México.

As reservas cambiais do Brasil voltaram ao nível anterior a 19 de dezembro, e o Banco Central começou o processo de redução, lenta mas segura, das taxas de juros internas, já que não interessa acumular mais reservas. O movimento iniciado semana passada, no *overnight*, continuou terça-feira no leilão de papéis do Banco Central, registrando-se as menores taxas de juros desde fevereiro.

A queda dos juros internos se faz necessária para frear a captação externa e reaquecer a economia — em franca desaceleração, que detonou onda de concordatas no comércio. As decisões do Banco Central não foram tomadas de afogadilho, mas com base em dados que apontam para o reequilíbrio da balança comercial e a desaceleração da inflação. Passou o efeito dos reajustes de preços no aniversário do Real.

A crise do México, que sustou o fluxo de capitais aos países emergentes, ocorreu justamente quando o Brasil reduzira as alíquotas de importação para conter os preços internos. As cassandras vaticinaram que o Real estava no chão, advertindo que o país seguia o mesmo caminho do México, ao acumular déficits comerciais elevados.

Quando o Banco Central alterou em março a banda cambial, o coro pessimista não se fez de rogado. A equipe econômica reconheceu a má operação na mudança e foi corrigindo o problema até o final do mês passado, quando o país recuperou as reservas perdidas em março e voltou à posição de dezembro. A *crise cambial* foi superada em seis meses.

Sem problemas no *front* externo — sobretudo porque as importações de automóveis são sazonais, coincidindo com o lançamento de novos modelos — o governo pode se dedicar à administração interna da economia. A relação entre o Real e o dólar está se reajustando lentamente, para aumentar a remuneração dos exportadores e inibir as importações, sem risco de reacender pressões inflacionárias. O câmbio tem um custo considerável em qualquer economia. A combinação entre taxa de câmbio e taxa de juros será ditada pela necessidade ou não de reservas.

O avanço da privatização e das reformas do Estado (administrativa, previdenciária e tributária) serão fundamentais para reforçar o Real na área fiscal. À medida que a política fiscal progredir, o Banco Central poderá aliviar o controle monetário. Por enquanto, apesar de muitas empresas apresentarem dificuldades de venda, a saída prudente é atrair os clientes mediante prazos mais longos e menores prestações.

O fim da propalada crise cambial encerra uma lição para o Congresso e valoriza, junto ao governo, a linha de prudência da equipe econômica. O fim da crise de liquidez do comércio e da indústria é desejável, mas não pode comprometer a estabilização.

03 AGD 1995