

# Juros e Constituinte

PAULO RABELLO DE CASTRO

**N**a época em que o país era majoritariamente rural, costumava-se dizer que era preciso acabar com a saúva antes que ela acabasse com o Brasil. Na era do país urbano e agora com a estabilidade de preços, começa a ser verdade que é preciso baixar os juros, antes que estes acabem com o Brasil. A guerra contra a inflação está sendo ganha — é verdade — mas à custa de um crescente endividamento do Governo, cujo financiamento do déficit deixou de ser feito via inflação para ser bancado via títulos.

Que o Governo seja o grande responsável pelo alto patamar de juros praticados atualmente, ninguém tem dúvida. A questão é saber se é possível trazer este patamar para níveis civilizados antes que os passivos do setor privado e os do próprio Governo sucumbam ao peso da rolagem de dívidas anormalmente onerosas.

O tratamento dos juros altos começa pela pergunta óbvia: por que tão altos? Os sintomas dão a pista.

Os agentes econômicos, aqui e no exterior, que financiam o Governo, mantêm-se em estado de hipersen-

sibilidade quanto aos riscos de pagabilidade dos títulos públicos e, no caso dos investidores externos, também pela probabilidade ante vista de uma desvalorização cambial de surpresa. Esses dois riscos percebidos representam pelo menos sete pontos percentuais na taxa de juros básica que o Banco Central deve respeitar. Portanto, quase metade da taxa básica formadora do nível dos juros praticados nos negócios domésticos decorre desse "risco percebido" pelo mercado.

Se juro é, antes de tudo, risco percebido, é

preciso radicalizar a atuação do próprio Governo na formação dessas expectativas adversas, procurando torná-las mais favoráveis.

Reformas? Os últimos quatro anos mostraram que é difícil reformar. A chave do próximo quadriênio é mostrar ao mercado que o Governo é capaz de deflagrar mudanças institucionais decisivas de forma veloz e duradoura. Como fazer? A resposta está em duas constituintes: uma civil e outra monetária. A civil decorrerá de dotar-se o futuro Congresso, de poderes revisionais de modo a acelerar-se o processo de votação das propostas a serem encaminhadas nos campos político-eleitoral, tributário, previdenciário trabalhista etc.

---

Reformas? Os  
últimos quatro  
anos mostraram  
que é difícil  
reformular

---

A segunda constituinte é monetária. O real, como moeda nacional, precisa da segurança de um Banco Central dotado de autonomia em relação ao Poder Executivo, não podendo estar — como ainda ocorre — na dependência de quem será presidente e o que este pensa sobre políticas monetária e cambial. A moeda estável é um patrimônio da sociedade, uma tecnologia desenvolvida e aperfeiçoada de modo orgânico e contínuo.

A próxima administração federal terá vários desafios nas áreas econômica e social. Nenhum, entretanto se compara à urgência de melhorar a percepção de risco que os mercados ainda têm sobre o Governo enquanto devedor de suas obrigações. As constituintes civil e monetária teriam o imenso significado de indicar o nível de compromisso do país com o seu próprio futuro, daí acarretando a queda do risco e, por consequência, também dos juros.

PAULO RABELLO DE CASTRO é vice-presidente do Instituto Atlântico.