

# Armínio não vai além de Gustavo

Selic em 19% virou tabu e "novo regime cambial" é uma alegoria



**Klaus Kleber**

No fim de fevereiro, o dólar estava a R\$ 1,777. Fechou na semana passada a R\$ 1,729. Há razões econômicas para isso?

Há. A entrada de recursos externos, especialmente investimentos diretos, que chegaram a US\$ 4,869 bilhões (líquidos) no primeiro bimestre, aumentou a oferta de dólares no mercado, o governo trocou bônus "bradies" por bônus globais, etc. para fortalecer a posição externa. Segundo, a inflação está em queda: nos últimos 12 meses terminados em fevereiro, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficou em 7,86% e a taxa acumulada pode recuar mais em março.

Mas, pergunta-se, não haveria também razões políticas?

"Las hay". E talvez as razões políticas sejam mais fortes, neste caso, do que as econômicas "stricto sensu". O governo está tremendo de medo de uma inflação "política". Calcula-se que o impacto do mínimo minimíssimo de R\$ 151 já representaria 0,31% no IPCA. E ainda tem o apavorante preço do petróleo, que está baixando e vai baixar mais, embora as autoridades brasileiras pareçam torcer para a Opep. E mexer no câmbio voltou a ser perigoso.

Não há dúvida de que o Banco Central (BC) hoje tem bala para puxar o câmbio se quisesse. As

reservas cambiais, no conceito de líquidez internacional, estavam em US\$ 39,122 bilhões na semana passada.

Mesmo descontando o sacrossanto dinheiro do FMI, sobram aí uns US\$ 2 bilhões ou US\$ 3 bilhões para entrar comprando dólares, elevar a taxa de câmbio e atender às necessidades da exportação.

Mas, pergunta o insistente leitor: não poderia o governo fazer isso e, ao mesmo tempo, baixar os juros? Afinal, se o Comitê de Política Monetária (Copom) do BC tivesse reduzido os juros em um ponto percentual, isto produziria uma poupança nos gastos públicos de R\$ 5 bilhões.

Não tem nada a ver. A fixação do governo é o déficit primário, que não inclui os juros. O déficit nominal (que leva em conta os ditos cujos) também é importante, sim, mas a meta acertada com o FMI diz respeito ao déficit primário, e estamos conversados.

Quer dizer, Pedro Malan/Armínio Fraga se meteram na mesma armadilha de Pedro Malan/Gustavo Franco. A autoridade monetária perdeu a liberdade de mexer no câmbio. Significativamente, o memorando técnico de entendimento ao FMI fala em um dólar a R\$ 1,98 no fim de 2000. Para fazer isso, parece que será preciso Mr. M, "o senhor de

todos os segredos".

O pior é que isso impede também que a taxa Selic caia. Não se sentindo livre para esticar o câmbio, o governo não pode encurtar os juros. Credita-se a Armínio Fraga, como presidente do BC, a façanha de derrubar os juros de 45% para 19%. Mas chegar aos 19% Gustavo Franco e Chico Lopes também chegaram. O osso é ir além de 19%, que parece ser o piso da taxa básica de juros nos domínios do tucanato.

Para não faltar com a verdade, devemos reconhecer que o ministro Malan cumpriu o que prometeu. Ele dizia, em meados do ano passado, que, no final de dezembro, a taxa real de juros ficaria

a b a i x o d e 10%. E, de fato, a taxa Selic, em dezembro, era de 18,99%, sendo a inflação acumulada nos últimos doze

meses, medida pelo IPCA, de 8,94%. A taxa real era, então, de 9,23%. Mas, já, em fevereiro, a promessa foi descumprida. A taxa Selic efetiva foi de 18,87% e a inflação acumulada, de 7,86%, o que dá uma taxa real de 10,21%. Isso significa que, se o Copom, em sua última reunião, tivesse reduzido a taxa básica de juros para 18%, estaríamos praticamente na mesma situação de dezembro.

Manda também a verdade dizer que, ao reduzir o compulsório sobre depósitos à vista e ao mudar as regras para a cobertura do risco cambial pelos bancos, o go-

verno está injetando na economia um dinheiro que deveria ir para a exportação. Acontece que, com exceção dos exportadores de soja, a procura por Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio (ACC) tem sido fraca, justamente porque os exportadores não consideram adequado o nível atual da taxa de câmbio.

Em suma, a taxa Selic em 19% virou tabu e não temos, definitivamente, um "um novo regime cambial". Chegou a hora de acabar com esse mito.

★★★

**O governo injeta dinheiro para financiar a exportação, mas a procura por ACC é fraca por causa da taxa de câmbio**

O professor Marcelo Neri, chefe do Centro de Políticas Sociais da Fundação Getúlio Vargas, tem um trabalho histórico mostrando a importância do salário mínimo para a distribuição de renda no Brasil. E ele defende o aumento do mínimo, observando que, na hipótese de um aumento de 10% (o governo deu um aumento de 11,03%), há uma redução de 0,4% no índice de pobreza. Neri disse, porém, que o aumento do mínimo tem aspectos negativos, como demonstraram estudos feitos pela FGV. Muitos empregados com carteira assinada são demitidos logo após o aumento do mínimo. A probabilidade de um empregado com carteira assinada tornar-se um desocupado é de 6,29% e de ir para a informalidade, de 8,8%.

Desculpe, professor, mas este não é um aspecto negativo do salário mínimo. É um aspecto negativo da parcela subdesenvolvida do empresariado.

E-mail: kkleber@gazetamercantil.com.br