

*Econ. Brasil* GAZETA MERCANTIL 30 JUN 1992

# As reformas continuam

por Celso Pinto  
de Londres

As reformas para modernização da economia brasileira refletem hoje o desejo de sua sociedade, mais do que o programa de um partido ou de seu governo. Portanto, elas continuarão na mesma direção mesmo que mude o presidente e apesar dos escândalos políticos.

A tese foi defendida ontem pelo ministro-chefe da Secretaria de Desenvolvimento Regional, Ângelo Calmon de Sá, perante uma platéia de cerca de 170 investidores estrangeiros, atraídos por um seminário, no elegante Hotel Savoy, em Londres, organizado pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

O seminário deveria ser uma celebração do renovado interesse externo pelo Brasil, mas o "timing" não poderia ter sido mais delicado. As notícias envolvendo o presidente fizeram o mercado brasileiro despencar ontem e aumentaram a



Ângelo Calmon de Sá

incerteza política. Antes de encerrar o seminário, a Bovespa já havia caído mais de 10% (fechou com queda de 14,9% — ver nesta página), o que provocou o moderador, Luiz Forbes, assessor internacional da Bovespa, um comentário público bem-humorado, de que este era um bom momento para comprar ações baratas no Brasil.

A situação política, de uma forma ou de outra, acabou entrando em várias intervenções. Calmon de Sá encontrou dois ângulos positivos na crise. Insistiu na tese de que as reformas econômicas são um amadurecido desejo da sociedade que se manterá em qualquer circunstância. "Mesmo se o governo mudar, a política econômica não muda porque ela não é só o desejo de um partido ou de governo", sugeriu. Se mudar o partido no poder no México, exemplificou, haverá dúvida sobre a persistência do rumo econômico. No Brasil, não.

Numa entrevista a alguns jornalistas brasileiros, Calmon de Sá ressaltou que até agora "não há nada que justifique nem um início de processo de 'impeachment' contra o presidente".

O segundo ângulo positivo encontrado por ele foi o que chamou de amadurecimento do Congresso. Apesar de toda a crise recente, lembrou, o Congresso aprovou medidas muito importantes como a lei dos portos e de concessões públicas — e isso apesar de o governo estar sem maioria no Congresso. "Nem mesmo a Revolução de 64, com todo seu poder, conseguiu mudar o sistema portuário", disse ele, usando a hoje abandonada forma de chamar o golpe de 64 de "revolução".

"É espantoso quão racionalmente os congressistas têm-se comportado", classificou, ao relatar suas conversas sobre fundos públicos com o Congresso. Calmon de Sá acha que alguma reforma fiscal será

aprovada neste ano, se não a mais ampla, pelo menos uma mais restrita.

O presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Roberto Faldini, que falou antes de Calmon de Sá, usou argumentos parecidos. Os problemas recentes indicariam a maturidade das

(Continua na página 3)

O agravamento da crise política não altera o cronograma de encaminhamento da reforma fiscal, afirmou ontem o coordenador da comissão técnica que elabora o projeto de mudança, Ary Oswaldo Mattos Filho. O projeto será encaminhado ao Congresso na primeira sessão de agosto. "Estamos trabalhando do mesmo jeito. A comissão não tem função política, e sim técnica", disse Mattos Filho.

(Ver página 6)

# As reformas continuam <sup>3</sup> 0 JUN 1992

## GAZETA MERCANTIL

por Celso Pinto  
de Londres

(Continuação da 1ª página)  
instituições democráticas em absorver escândalos num contexto de liberdade de imprensa, em sua opinião. Mesmo que alguma mudança ocorra no governo, o que ele não acredita, "as mudanças (das reformas econômicas) vão continuar", porque são um reflexo do desejo da sociedade.

O presidente da Bovespa, Álvaro Augusto Vidigal, disse a este jornal que um ângulo positivo da crise é o fato de que se encarou o problema da corrupção e ficou mais difícil sua continuidade. Outro ponto positivo, lembrou, é o fato de o ingresso de capital externo nas bolsas em junho ter sido liquidamente positivo, apesar dos escândalos e da forte queda no mercado.

Arminio Fraga, diretor da Área Externa do Banco Central (BC), preferiu concentrar-se nos pontos positivos da economia. Há um ano, argumentou, os

preços estavam congelados, os cruzados bloqueados, o câmbio sobrevalorizado, os preços das estatais comprimidos e as relações com os credores distantes. Hoje todos estes pontos foram corrigidos, a um custo inflacionário, mas melhoraram as perspectivas para frente.

A política monetária poderá ser aliviada no segundo semestre, com o ingresso das receitas adicionais geradas pela reforma fiscal do ano passado. O fato de a dívida pública ser pequena, em termos internacionais, abriu espaço para aplicar uma política de juros altos. Mesmo com o aumento da dívida mobiliária, não só pelo custo maior da dívida mas também pela devolução dos cruzados bloqueados e o aumento das reservas, a dívida ainda é de apenas 15% do PIB. A dívida pública global continua abaixo de 40% do PIB. Ele aposta numa queda persistente da inflação e descarta qualquer caminho não ortodoxo.

Muito menos otimista foi a visão do economista Celso Martone. Embora concorde que a mudança de mentalidade é profunda e que a direção das mudanças continuará, ele acha que o adiamento, muito provável, da reforma fiscal mais ampla para 1993 atrasará o cronograma de mudanças, encavando com a revisão constitucional e a reforma política. Ele não descarta a hipótese de uma hiperinflação e acha que a consolidação da economia levará mais quatro a cinco anos.

Mais otimista foi a visão de alguns conferencistas estrangeiros. O economista Paul Luke, hoje no banco de investimentos Morgan Grenfell, por exemplo, fez uma análise realista das origens fiscais da crise, nos anos 80. Colocou parte da culpa dos problemas atuais nos efeitos fiscais perversos embutidos na Constituição de 1988.

No entanto, ele lembrou que o Brasil tem hoje uma dívida externa manejável e

uma economia pouco avançada, o que abre um grande potencial de recuperação. Se uma reforma fiscal adequada vier, um acordo com os credores, se se mantiverem as reformas estruturais e for mantida a consistência da equipe econômica atual, o futuro será otimista.

Apesar de os escândalos políticos terem estado no centro da preocupação dos brasileiros, durante o seminário e nos corredores do Savoy, curiosamente acabou não sendo objeto de nenhuma pergunta por parte dos investidores externos. Aliás, houve pouco debate e as perguntas foram, em geral, muito pragmáticas. Faldini, por exemplo, falou sobre vários tópicos, mas acabou sendo perguntado sobre a privatização e a emissão de ADR pela Telebrás — a estrela maior dos investidores externos nas bolsas do Brasil e a principal razão de suas dores de cabeça recentes, quando sua cotação despencou (ver página 23).