

Arida defende fim das restrições cambiais

Economista, que vai encontrar Palocci, acha que a 'convertibilidade plena' reduz juro real

FERNANDO DANTAS

RIO — O economista Pêrsio Arida, um dos formuladores do Plano Real, está empenhado em defender a plena convertibilidade do câmbio no Brasil, como forma de reduzir os juros reais. Arida aceitou o convite do ministro da Fazenda, Antônio Palocci, para uma conversa na semana que vem. Um dos assuntos da pauta deve ser o altíssimo juro real no Brasil, e o tema da plena convertibilidade deve ser abordado.

Arida não defende uma mudança abrupta e imediata para a convertibilidade plena, mas sim que a sua adoção se torne um objetivo da política econômica, com implementação pré-anunciada e gradual. O economista também diz que deve ser mantida a proibição do uso de moeda estrangeira para transações comerciais e financeiras no Brasil, mesmo com a convertibilidade plena.

Arida escreveu dois artigos sobre o assunto. O último foi publicado em julho na *Revista de Economia Política*, editada por Luiz Carlos Bresser Pereira.

Para Arida, a convertibilidade restrita (adotada no Brasil) é um regime no qual há o risco de imposição, por via administrativa, de restrições ao livre fluxo de capitais entre o País e o exterior. Este risco, segundo o economista, é compensado por taxas de juros reais mais altas, ou por uma taxa de câmbio mais desvalorizada, ou por ambos.

Arida define o regime de plena (ou livre) convertibilidade como aquele no qual "as transações no mercado de câmbio são consideradas como qualquer

outro tipo de transação", sem "necessidade de autorização ou regras além daquelas vigentes para transações financeiras ou de valores mobiliários como um todo". Já no regime de convertibilidade restrita, segundo Arida, "uma das características essenciais (...) é a facilidade concedida ao Banco Central de alterar as regras do mercado cambial de acordo com os requisitos da política econômica".

No seu último artigo, o economista mostra que tanto os regimes de convertibilidade restrita com os de convertibilidade plena podem conviver com sistemas de câmbio controlado ou de livre flutuação. O Brasil, atualmente, combina convertibilidade restrita com câmbio flutuante.

Partindo do princípio de que a convertibilidade plena levaria a uma redução da taxa real de juros, Arida examina os argumentos usados para não adotá-la. Ele conclui que, no fundo, o temor que fundamenta a convertibilidade restrita está ligado à percepção de que o real seria uma "moeda de segunda classe". Como existiria um risco de calote na dívida pública, os brasileiros poderiam querer enviar seu dinheiro ao exterior mesmo com uma taxa de câmbio desfavorável. E a parafernália

de controles de capital serviria para inibir aquela tentação.

Arida observa que, ao manter a convertibilidade restrita, o BC sinaliza para o mercado que aquele temor é justificado. Assim, o elevado risco Brasil explica-se não só pela análise isenta do mercado sobre os fundamentos macroeconômicos, mas também pela percepção do mercado de que o BC age como se o Brasil fosse um país de alto risco, em um círculo vicioso.

O alto risco se traduz em uma desconfiança maior em relação à solvência do governo, e exige um superávit primário (exclui juros) maior para restabelecer a confiança. Arida conclui que "a convertibilidade restrita exige um superávit fiscal maior do que o necessário sob livre convertibilidade".

O economista chama a atual política econômica, com manutenção da convertibilidade restrita,

como a saída pela "força bruta (de grandes superávits fiscais)" do círculo vicioso que identificou. Ele acha que um programa de adoção gradual da convertibilidade plena, observando a evolução dos indicadores econômicos e institucionais (como a independência do BC), tornaria a saída do círculo vicioso mais factível e menos arriscada.



Regime de controles cambiais exige superávit fiscal maior do que o de moeda conversível

Pêrsio Arida