

35

Arida defende fim das restrições cambiais

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

FERNANDO DANTAS

RIO — O economista Péricio Arida, um dos formuladores do Plano Real, está empenhado em defender a plena conversibilidade 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 conversibilidade deve ser abordado.

Arida não defende uma mudança abrupta e imediata para a conversibilidade 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 conversibilidade 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 conversibilidade 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) conversibilidade 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 conversibilidade restrita, segundo Arida, “uma das características essenciais (...) é a faculdade 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 conversibilidade restrita com os de conversibilidade plena podem conviver com sistemas de câmbio controlado ou de livre flutuação. O Brasil, atualmente, combina conversibilidade restrita com câmbio flutuante.

Partindo do princípio de que a conversibilidade 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 conversibilidade 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 paraferná-

lia de controles de capital serviria para inibir aquela tentação.

Arida observa que, ao manter a conversibilidade 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 conversibilidade restrita exige um superávit fiscal maior do que o necessário sob livre conversibilidade”.

O economista chama a atual política econômica, com manutenção da conversibilidade res-



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

Péricio Arida

trita, como a saída pela “força bruta (de grandes superávits fiscais)” do círculo vicioso que identificou. Ele acha que um programa de adoção gradual da conversibilidade 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.