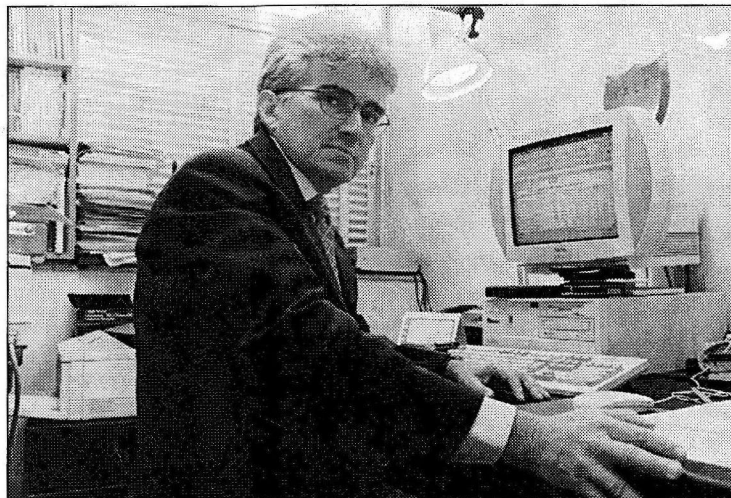


Regime penaliza menos as finanças públicas

O economista Raul Velloso, especialista em contas públicas, garante que regime de câmbio flutuante é mais adequado para economias emergentes como o Brasil, vulneráveis a choques externos e com elevado grau de endividamento público. "Num país com dificuldade para avançar no ajuste fiscal, é preferível um regime cambial que penalize menos as finanças públicas por não ser um motor do crescimento da dívida pública", argumenta, lembrando que "esse é o mundo real. Num mundo ideal, qualquer regime cambial é bom."

Segundo Velloso, no regime cambial quase fixo - como o existente até janeiro de 1999 -, a alta dos juros era a única defesa do País contra choques externos, como foram as crises da Ásia, em 1997, e da Rússia, em 1998. Como o grosso da dívida é interna e vinculada às taxas de curto prazo, o impacto da política de juros



Velloso: num mundo ideal, qualquer regime cambial é bom

altos é brutal sobre a dívida. Ele diz que o crescimento verificado no estoque da dívida líquida do setor público entre o final de 1994 e dezembro de 1998 se explica pela subida dos juros para atacar os efeitos negativos dos choques externos. Nesse período, a dívida cresceu de 30% do PIB.

De acordo com os dados do Banco Central, em dezembro de 1998, a dívida líquida do setor público (interna e externa) era de R\$ 388,6 bilhões, o equivalente a 42,6% do Produto Interno Bruto (PIB). Com a desvalorização cambial, em janeiro, o estoque saltou para R\$ 484 bilhões (51,8% do

PIB), permanecendo no mesmo patamar - R\$ 500,7 bilhões ou 51,9% do PIB - em fevereiro. Em março, o total caiu para R\$ 470,492 bilhões (48,3% do PIB). O último dado disponível, de outubro do ano passado, indicava que a dívida acumulada da União, Estados e Municípios estava em 48,8% do PIB (R\$ 519 bilhões).

Para o gerente do Departamento Econômico do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), economista Fábio Giambiagi, a nova política cambial também contribuiu para criar as condições necessárias para uma queda mais acentuada da relação dívida-PIB a partir deste ano, o alvo do ajuste fiscal. Mas isso também depende das taxas de juros se manterem declinantes e do setor público continuar diminuindo os gastos para fazer sobrar recursos (superávit primário), segundo o economista.