

Riscos na queima das...

GAZETA MERCANTIL 14 JAN 1993

por Klaus Kleber
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

a redução muito sensível da taxa de juro afetaria o ingresso de recursos externos. "Teríamos, portanto, de aceitar um déficit na conta de capital."

O professor Adroaldo Moura da Silva, da FEA/USP, também é cético quanto aos efeitos revigorantes da redução das reservas cambiais. Ele não acredita que a medida seja capaz de convencer o mercado de que o País está na rota de recuperação do desenvolvimento económico. "Enquanto o governo não sair do mercado de crédito de curto prazo, tenderemos a permanecer no marasmo."

Todos concordam, comenta Adroaldo, que as taxas de juro estão muito elevadas. Esquemas "artificiais" poderiam baixá-las, mas não representariam uma solução real. Em seu entender, o problema fundamental do País é não ter conseguido organizar a sua vida financeira. "Enquanto não botarmos ordem no regime monetário-fiscal, enquanto não equacionarmos adequadamente as formas de financiamento do governo, não poderemos partir para um crescimento sustentado."



Adroaldo Moura
da Silva

O economista fez questão de assinalar que o ajuste fiscal deve preceder o disciplinamento da política monetária. Isso é reconhecidamente difícil e ele lembrou o caso da Argentina, que está procurando a estabilização pelo sistema inverso, isto é, impondo uma disciplina monetária como forma de induzir a uma reforma fiscal em profundidade. "A situação lá melhorou, mas eles ainda têm muitos problemas." Sem chegar a discutir pontos específicos do projeto do governo, Adroaldo observa que o Brasil tem a oportunidade de fazer uma escolha e ele espera que faça a

escolha correta, optando por autodisciplinar-se primeiro na área fiscal.

Quanto à operacionalidade da redução de reservas, isso não constitui problema a seu ver. "Queimar reservas é fácil", disse ele, "o difícil é fazê-lo de forma responsável."

DÍVIDA INTERNA

O professor Álvaro Zini Jr., da Universidade de São Paulo (USP), concorda que o Brasil não precisa de reservas no nível elevado que possui atualmente. Mesmo porque elas rendem pouco, apenas 3,5% ao ano para uma inflação internacional ao redor de 3%, disse a editora Maria Christina Carvalho.

Zini desenvolveu com o professor Fábio Giambiagi uma proposta de alongamento da dívida interna com o uso de recursos da reserva para a compra de títulos do Tesouro norte-americano, que seriam dados como garantia aos credores que aceitassem a securitização do principal — em moldes semelhantes ao acordo de negociação da dívida externa. Cálculos feitos na época em que o estudo foi elaborado, agosto passado, indicavam a necessidade de gasto de US\$ 4 bilhões na compra do colateral.