

Consideramos de muito bom alvitre a idéia do presidente Itamar Franco de ouvir políticos e economistas, das mais variadas correntes, sobre os problemas nacionais. Não é certamente porque homens de reconhecida experiência estejam na oposição ou façam restrições a medidas propostas pelo governo que o chefe da Nação deve deixar de discutir com eles os rumos da política econômica de modo geral ou programas específicos, sob a presunção de que dessas conversações possam surgir idéias de proveito para o grande debate que hoje se trava no País em torno da retomada do crescimento.

Referimo-nos especialmente ao encontro que mantiveram na última terça-feira o presidente e integrantes da equipe econômica com o ex-ministro e deputado federal Delfim Netto (PDS-SP). Naquela reunião, o ex-ministro teve ocasião de focalizar, entre outros pontos relativos à política, a desnecessidade de o País manter um nível tão elevado de reservas cambiais, hoje calculadas em mais de US\$ 22 bilhões em termos de caixa. Segundo Delfim Netto, US\$ 12 bilhões de reservas seriam o ideal, podendo o País manter mais US\$ 6 bi-

A questão das reservas elevadas

lhões como almofada de proteção, valor que seria utilizado para a garantia de tomada de novos empréstimos.

Sem dúvida, o que causou mais interesse nos meios empresariais foi a sua sugestão de que o governo poderia utilizar US\$ 3 bilhões a US\$ 4 bilhões das reservas para um programa voltado para a retomada do crescimento, privilegiando a construção e recuperação de rodovias e programas de habitação popular.

De fato, estando a média mensal das importações brasileiras em torno de US\$ 1,7 bilhão, manter um volume de reserva como o que detemos agora não faz sentido. Mesmo que as importações cresçam em 1993 para US\$ 2,5 bilhões por mês, precisaríamos de US\$ 10 bilhões para garantir o suficiente para pagá-las durante quatro meses, mais do que o exigido pelos padrões internacionais. Ainda que as importações atinjam a média mensal de US\$ 3 bilhões, o que é improvável, o valor de US\$ 12 bilhões sugerido pelo ex-ministro

seria satisfatório. Além disso, as reservas aplicadas no exterior têm um rendimento real praticamente nulo em face dos níveis de inflação dos países desenvolvidos.

O País poderia, portanto, dispor de US\$ 4 bilhões para reativar a economia. A questão é como fazê-lo com bons resultados. A primeira hipótese seria criar um mecanismo de financiamento às importações, não especificamente para a construção civil, mas para setores selecionados. Isso deveria permitir um remanejamento de recursos para aplicação principalmente na recuperação da malha rodoviária, modernizando os corredores de exportação e possibilitando a criação de 200 mil empregos, como prevê o Plano de Metas apresentado pelo ministro Haddad. A grande dificuldade, neste caso, seria provocar um desequilíbrio da produção nacional, substituída por importações.

A alternativa seria usar os US\$ 4 bilhões disponíveis para ativar a economia, injetando

recursos para viabilizar uma redução da taxa de juro ou utilizando, para o mesmo fim, o excesso de reservas para promover uma espécie de securitização confiável da dívida interna, ou seja, colocando em prática um esquema para alongar o prazo de parte dos títulos do governo, lastreando-os em dólar. O risco nesse caso seria aquecer demasiadamente a economia e comprometer as reservas além do previsto.

Sem negar validade ao debate e aceitando a premissa básica do deputado Delfim Netto de que o patamar das reservas atualmente é muito elevado, somos levados a crer que o problema central, nesta fase, não está em "queimar" reservas. Consideramos que a saída está em realizar um ajuste fiscal adequado, que permita criar condições para que se regularizem as contas orçamentárias.

A proposta de reforma fiscal-tributária do governo, em exame pelo Congresso, não é perfeita e certamente comporta aperfeiçoamentos. Mas, em nosso entender, aponta para a direção correta. Cabe à sociedade decidir se aceita ou não reformular as finanças públicas começando pela base.