

Ousar mais na direção certa

Bcon.
p. B2



Oportunidade de dizer um altissonante não a uma estratégia gradualista

de fazer alguma coisa.

É impossível imaginar que um programa de estabilização que venha a emergir passe ao largo da relação juros-câmbio. Mas as especulações correntes nos mercados, sobre a eventual adoção de uma taxa fixa de câmbio a la argentina, valem aqui uma tentativa de esclarecimento.

Países que convivem com endividamentos de vulto e a necessidade de ajuste

fiscal enfrentam um problema duplo. A revisão orçamentária exige, sob regime de urgência, taxas de juro mais baixas, cortes nas despesas e uma melhor tributação com a base ampliada, uma arrecadação mais efetiva e o ajuste das alíquotas praticadas, para cima ou para baixo, de modo a elevar a receita decorrente dos tributos. Ocorre, porém, e aí reside o problema, que o corte no orçamento pode custar emprego, e juros mais baixos não vêm de bandeja.

A combinação consistente de taxas de câmbio e de juros pode resolver o impasse: juros reais baixos e um câmbio bastante compe-

titivo atuam a favor do orçamento, do nível de emprego e são consistentes com o equilíbrio no mercado de capitais internacional. Assim, no âmbito de um programa de estabilização, manter-se o câmbio valorizado e não competitivo pode fazer com que os juros permaneçam elevados, o que reduz a melhora alcançada no orçamento, além de provocar um movimento recessivo na economia. Portanto, se o corte no orçamento é parte da agenda e a recessão não é bem-vinda, a adoção de um câmbio fixo por tempo indeterminado deve ser evitada.

As taxas de juro internas no

Brasil têm três componentes: os juros internacionais, uma parcela correspondente à depreciação cambial esperada e o prêmio de risco político. Duas direções, me parecem, devem ser perseguidas. Por mais respeitável que pareça o objetivo, o câmbio não pode ser sobrevalorizado em termos reais, o que evita o risco cambial intrínseco às taxas de juro. E a segunda direção é trabalhar intensamente, e de mãos dadas com a representação da sociedade civil organizada, para fazer crescer a credibilidade no combate ao déficit público. Esta é a única maneira de assegurar a integridade da dívida pública.

O governo, com a nova equipe no Executivo, e o apoio dos poderes Legislativo e Judiciário nas suas respectivas competências, tem nas mãos a escolha de dizer um altissonante "não" a uma estratégia gradualista cuja chance de sucesso é mínima. Mínima porque o gradualismo significa manter juros elevados que, por sua vez, consomem, em termos do orçamento, a maior parte dos frutos do progresso da reforma que, entre nós, brasileiros, começou com a ousadia de um "basta" à fome.



■ Clarice Pechman é coordenadora-geral do PNBE-RJ e diretora-geral da Faculdade Rio.