

JORNAL DO BRASIL

Ousar na direção certa

CLARICE PECHMAN *

Em política econômica, o *status quo* é sempre uma opção convidativa. A razão é muito simples: a experiência internacional acumulada mostra que poucos foram culpados por não fazer nada. Algumas vezes, por algum tempo, são até louvados pela inércia. Nada melhor, portanto, para uma equipe econômica sem imaginação e cautelosa, do que optar pelo *status quo*.

Hoje, o *status quo* no Brasil é inteiramente fora de propósito. Não fosse isso verdade, uma campanha de ação pela cidadania contra a fome e a miséria no país não repercutiria como o som de um bumbo cada vez mais potente. A criação do Consea — Conselho Nacional de Segurança Alimentar — e as ações por ele coordenadas, que vão além daquelas iniciais de natureza emergencial, são de vital importância para um país que pretenda se pôr sobre os trilhos do desenvolvimento. Mas a ousadia na direção correta tem que ser maior. E, para nossa sorte, temos uma equipe de líderes altamente competente.

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 à 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 juros 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 competitivo 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 juros 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 parece, 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 juros. 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.

**O governo
precisa dizer
um
altissonante
não à
estratégia
gradualista.**
