

Aumento da pressão

Jayme Magrassi de Sá

As recentes medidas do governo na área do câmbio espelham claramente o aumento das pressões que se abatem sobre a política econômica, fruto do desgoverno e da insegurança que acometem o país. A mididesvalorização do novo cruzado frente ao dólar — 12%; a criação do BTN cambial e a centralização do câmbio no Banco Central são consequências do disparo da taxa de inflação, depois de abusivamente ostensivo o fracasso da terceira tentativa de choque heterodoxo — o Plano Verão.

O governo tenta defender-se do pior, como seria uma declarada crise cambial por completa exaustão das reservas externas, empurrando o país, então inapelavelmente, para a hiperinflação. Com a mididesvalorização do novo cruzado busca evitar recuos no movimento exportador, hoje sustentando um ritmo de atividade que de certo modo reduz a queda do produto industrial a percentagens suportáveis. Com a criação do BTN cambial objetiva o governo lograr colocações maciças de títulos, em volume capaz de reduzir substancialmente o jorro atroz de emissões de papel-moeda, dando ao mesmo tempo ao mercado mecanismo de *hedge* compensatório de provável e possível instabilidade na economia e na marcha de ajustamento da taxa de câmbio. Com a centralização da execução do orçamento de divisas no BC, interface do dispêndio de recursos externos, já *bem* escassos, as autoridades exercitam prática cautelar, como prevenção ao esgotamento das reservas cambiais, e combate indireto à manobra conhecida como "operação gaveta", altamente especulativa e estimuladora de egresso artificial de capital ou de excesso de transferência de lucros, dividendos e assemelhados.

As consequências diretas do conjunto serão: 1) aumento mais ativo dos preços; 2) crescimento mais rápido da dívida mobiliária interna; e 3) dificuldades adicionais para "segurar" a inflação nas taxas que estavam sendo admitidas pelas autoridades — entre 25% e 30% ao mês.

Se o Tesouro não praticar drástica política fiscal, com cortes profundos nas despesas, a situação interna tenderá a agravar-se sensivelmente, não sendo improvável que corramos o risco de ter uma escalada depreciativa da taxa de câmbio, com efeitos semelhantes aos que o governo quis evitar com a trilogia de 30 de junho findo. Por outro lado, a colocação dos BTNs cambiais (e a Fazenda, ao que parece, pensa, a curto prazo, em qualquer coisa da ordem de uns NCz\$ 4,5 bilhões) não parece perfeitamente assegurada, pois tais títulos escapam à alavancagem da Resolução 1.088, têm um prazo por demais longo para as condições atuais — 2 anos — e só podem ser usados em fins alternativos, como certos recolhimentos paraíscais, por exemplo. Praticamente de negociabilidade restrita no mercado, perdem um pouco da atratividade.

A centralização da execução cambial no Banco Central não pode ser providência a vigor por período longo. As tensões externas e internas certamente advirão, não sendo de recusa muito fácil, dados os interesses em jogo, inclusive do próprio país. Nesse contexto se inserem as negociações com o Fundo Monetário Internacional, já ofegantes, por força do imenso déficit orçamentário a ocorrer neste exercício. Esse lado da questão é realmente sério e pode desembocar em nova e onerosa moratória.

A política monetária vai passar por mais um transe. Se não vier a ser enrijecida, o perigo de uma espiral preços/salários torna-se mais nítido. Se vier a ser apertada com a intensidade que o cenário financeiro requer, somará ao imbróglio que vivemos mais um elemento de pressão, cujos efeitos se espalharão por todo o processo econômico.

Se a esta cena, algo dramática, somarem-se as consequências da lei do salário mínimo e da política salarial aprovadas pelo Congresso recentemente, teremos um conjunto de demandas severas sobre o Tesouro e o BC, adicionando-se às pressões que emanaram do término de um demorado congelamento de preços. A conjuntura passa a revelar-se como sensivelmente vulnerável a qualquer evento ou acidente inesperado, somando impulsos adicionais à aceleração inflacionária. Todo o cenário nacional — econômico, social e político — está tornando-se inflamável, pode-se dizer.

Não há que subestimar essa dolorosa situação. Exige do Poder Executivo a disposição firme de não gastar nem um centavo a mais do que venha a arrecadar, deixando, até mesmo, se necessário, de repassar recursos e de efetivar benefícios com subsídios, incentivos e assemelhados. Compreende-se de certo modo as medidas que vêm de ser tomadas pelo governo. Nem por isso, todavia, pode-se deixar de enfatizar a delicadeza do panorama financeiro, agora extremamente sensível.

Aí está, portanto, ao que nos levou a triste realidade de cinco anos de perturbações, ao longo dos quais presenciámos as mais levianas tentativas de enfrentar problemas com experimentos tecnicamente canhestros. A herança que o futuro governo receberá é de molde a ninguém botar defeito no perfil do conjunto de dificuldades. E só Deus sabe o que ainda poderá ocorrer até a posse!

As recentes medidas na área cambial devem indicar ao Congresso que sua atuação, daqui para a frente, não pode repetir as desavisadas atitudes e decisões que tem tomado. Pois há de ter ficado bem clara a vulnerabilidade do país a medidas insensatas, fisiológicas, eleitoreiras e populistas, algo de amarga frequência, sob a Nova República (?), no âmbito do Executivo e do Legislativo.

Jayme Magrassi de Sá é economista