

Economia - Brasil

CÂMBIO, PREÇO ÚNICO E PRIVATIZAÇÃO

Carlos Ivan Simonsen Leal

Uma das críticas mais veementes quanto à sustentabilidade de longo prazo do Plano Real é feita por aqueles que dizem que, no longo prazo, será impossível financiar déficits em transações correntes crescentes e que, em algum instante futuro, a liquidez internacional mudará, tornando inevitável haver uma desvalorização para que esses déficits sejam reduzidos e não haja uma perigosa perda do estoque de reservas internacionais ou então, alternativamente, para não jogar fora a âncora cambial, o país deverá mergulhar numa forte recessão, a fim de que o ajuste para baixo nos preços internos produza o efeito análogo ao de uma mudança na taxa de câmbio.

De fato, aponta-se que já hoje o país tem a sua capacidade de crescimento limitada: quando a economia se aquece aumenta o déficit comercial e o Governo tem de segurar o crescimento para que as contas externas não estourem.

O financiamento do déficit em transações correntes através da entrada do chamado dinheiro esperto, isto é aquele que vem atrás da diferença de taxas é cada vez mais um instrumento difícil de ser usado. Em 1994 e 1995, no início do plano, o estoque da dívida pública interna era algumas vezes menor que hoje, portanto um acréscimo de 5% nos juros internos gerava um impacto fiscal muito menor que atualmente. Além do mais, a crise bancária da qual estamos emergindo, sugere que juros muito elevados possam ser um risco para a estabilidade do sistema financeiro, ainda exposto a elevados níveis de inadimplência.

Assim, para poder manter um mínimo de crescimento, até que reformas mais profundas venham a propiciar um outro cenário, sem abandonar a atual política cambial, o investimento estrangeiro direto deverá funcionar como instrumento de equilíbrio do Balanço de Pagamentos. Neste contexto é que se enquadra o programa de privatizações do Governo, sobretudo no que tange a passagem para o setor privado de diversas empresas de serviços de utilidade pública. Trata-se não só de uma forma de tirar o Estado de várias atividades onde não deveria estar, mas também de gerar caixa em moeda forte num momento de transição.

Como talvez não pudesse deixar de ser, as privatizações desses serviços prestam-se a algumas críticas. A principal delas sendo que os marcos regulatórios, apesar de já termos algumas leis nesse sentido, não estão ainda bem definidos. Que monopólios estão sendo transferidos para o setor privado, sem que haja uma preocupação profunda com o tipo de estrutura de mercado que se estará criando, isto é sem as limitações ao poder de monopólio? Observa-se, por exemplo, que as tarifas de várias das empresas privatizadas estão acima dos níveis internacionais e lá ficarão de acordo com os contratos de concessão assinados.

É aí que se pode levantar uma questão sobre a congruência lógica da estratégia de médio e longo prazo do atual modelo de estabilização.

O Governo afirma que o problema de defasagem cambial pode ser resolvido ao longo de dois ou três anos, contando não só com uma desvalorização do câmbio um pouco maior que a taxa de inflação, mas também levando em conta um aumento da produtividade in-

terna que equivaleria a uma desvalorização cambial, melhorando os nossos termos de troca.

A economia estando aberta, o preço dos bens negociáveis com o exterior tende a se aproximar dos padrões internacionais a menos de alguns custos de transporte e de transações. Por conseguinte, a sua variabilidade fica presa à taxa de câmbio. Já o preço dos bens não negociáveis, tais como os serviços por exemplo, não sofrem tal restrição no curto prazo. A convergência desses preços para os padrões internacionais seria muito mais lenta e dependeria de vários fatores. A idéia básica é que se dê ou através de um aumento de produtividade ou de desemprego setorial, ambos forçando que os custos fossem se ajustando gradualmente e que a função de produção da economia se moldasse aos padrões internacionais. Trata-se de um modelo que é conhecido em Economia como Teoria do Preço Único.

A pergunta que se faz é como convergiríamos para custos internacionais se alguns dos principais preços da economia, o das utilidades públicas, podem ter sido ajustados completamente fora dos padrões que se encontram no Primeiro Mundo.

Não deve haver dúvida que esse problema é sério.

Embora no início, durante alguns anos, as privatizações devam puxar os investimentos em infra-estrutura, havendo um generalizado aumento de eficiência, este processo não necessariamente trará o ajuste necessário na produtividade a tempo de ser um instrumento útil para a questão cambial. Os preços das tarifas dos serviços de utilidade pública serão um impeditivo.

A verdadeira saída não é acreditar em mecanismos deste tipo.

O Governo deve privatizar essas empresas pelo máximo que conseguir, pois o problema mais premente é o de caixa. A estabilidade monetária representa um ganho fabuloso para o país. Porém, deve-se entender que quando o ágio das privatizações atinge a faixa dos 70% isto não é só um sucesso, mas também que algo não medido pelas avaliações esteja sendo vendido.

Na ausência de outros mecanismos, a necessidade de manter a âncora cambial pode levar a um aumento na taxa de desemprego muito além do que o país já experimentou no passado. O exemplo extremo da Argentina deve ser examinado com atenção. Lá, a solução foi chegar a 18% de desemprego. Para evitar essa situação, há que se aumentar as opções de Política Monetária ora existentes e começar a se trilhar o caminho do ajuste fiscal. Deve se procurar alterar a composição das aplicações financeiras do setor privado, estimulando o seu alongamento voluntário e sinalizar com um processo de ajuste fiscal crível. Isso permitiria aumentar paulatinamente a eficácia da política monetária de curto prazo, separando o problema do controle da demanda agregada do problema cambial, tornando possível numa emergência desvalorizar sem ter um impacto deletério sobre o controle da taxa de inflação.

■ Carlos Ivan Simonsen Leal é PhD em Economia pela Universidade de Princeton e Diretor-Geral da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas

Como convergir para custos internacionais se os preços das utilidades públicas podem ter sido ajustados fora dos padrões do Primeiro Mundo?