

# Analistas descartam desvalorização no curto prazo

Mudança brusca na taxa de câmbio provocaria mais recessão, a exemplo do que ocorreu em 1983, dizem economistas

Andréa Dunningham

Uma semana depois de o Governo ter lançado o pacote fiscal, exigindo sacrifício da população em prol do país, o mercado suspira aliviado com o fato da opção de desvalorizar o câmbio continuar trancada a sete chaves na caixa de maldades da equipe econômica. Uma mexida no câmbio, dizem os analistas, poderia explodir o Real e levar o país a uma recessão bem mais profunda do que a prevista para o início de 1998. A mudança da política cambial, que nasceu como âncora do Real, poderia provocar uma crise de confiança em relação ao Brasil, a exemplo do que ocorreu na Ásia, quando os países desvalorizam suas moedas e deixaram transparecer que eram frágeis.

— A desvalorização teria um efeito catastrófico — diz o economista Luiz Roberto Cunha.

Por isso, os economistas recomendam que este recurso só seja usado em último caso. Segundo Paulo Mallmann, diretor do Bicbanc, se o cenário atual piorar, o Governo pode até cogitar a ida ao Fundo Monetário Internacional (FMI), mas deve deixar a opção da desvalorização de lado.

— Se a crise se estabilizar, o pacote será suficiente e os estrangeiros vão recuperar a confiança no Brasil. Se piorar muito, o país pode até ir ao Fundo, mas desvalorizar seria correr um risco enorme — diz Mallmann.

## País poderia sofrer uma recessão pior que a de 1983

A volta da inflação é a maior ameaça que o abandono da âncora cambial poderia trazer ao país. Com a desvalorização do Real, os produtos importados ficariam mais caros, o que faria subir também os preços das mercadorias nacionais que foram reduzidos para enfrentar a concorrência externa. Fora isso, as empresas também teriam de arcar com a alta de alguns insumos importados, o que encareceria seus custos e, conseqüentemente, seria repassado para os preços.

A partir daí, os efeitos viriam em cadeia. Com os produtos custando mais e a inflação corroendo os salários, haveria um empobrecimento da população, que passaria a comprar menos e forçaria a redução da atividade econômica. A equação estaria completa: recessão.

— O efeito da abertura tornaria um cenário de desvalorização muito mais dramático. A importância dos importados na economia hoje é muito maior do que no passado. O impacto recessivo poderia ser maior do que o de 1983 — diz o diretor da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transacionais, Otávio de Barros. Não há dúvidas de que o cená-

rio de 1983 é diferente do atual, mas os efeitos da mexida no câmbio podem ser parecidos. Naquela época, o Brasil tinha um elevado déficit em conta corrente e enfrentava o fim dos créditos bancários no mercado internacional praticamente sem reservas — ao contrário de hoje, com US\$ 52 bilhões em caixa. A saída para a crise foi uma desvalorização na moeda de 30%, taxa idêntica à aplicada em 1979, quando o país sofreu o choque da alta dos juros

americanos e viu sua dívida externa crescer e ficar mais cara.

As duas desvalorizações tiveram efeitos imediatos no custo de vida. Enquanto nos anos 70, a inflação anual média foi de 40%, no período 79-80, subiu, com a primeira desvalorização, para um patamar de 100% ao ano — no qual permaneceu até 1983. Naquele ano, a nova mexida elevou a taxa anual para 200%.

A depreciação de 1983 melhorou as contas externas — a balan-

ça comercial apresentou superávit de US\$ 6,5 bilhões — mas a população pagou um preço alto.

— Tivemos arrocho salarial e recessão. Eu acho que a última coisa que o Governo deve fazer agora é alterar a política cambial. Isso agravaria a crise e explodiria o Real — avalia Nilton Rosa, da MCM Consultores.

Outro impacto de peso previsto com a desvalorização é o aumento do passivo de quem tem endividamento em dólar. Para as

empresas, isso pode representar inadimplência e para o país, mais déficit público.

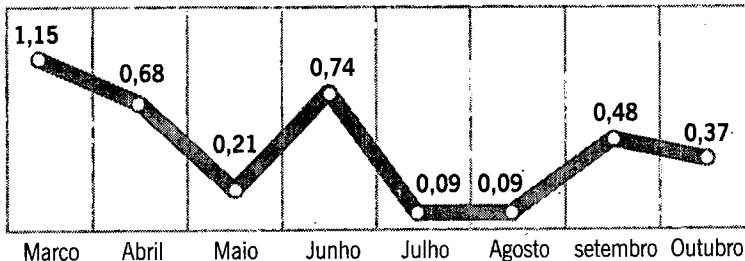
De acordo com o Banco Central, o passivo cambial brasileiro, público e privado, soma hoje US\$ 204 bilhões. Desse total, US\$ 22,8 bilhões são títulos da dívida interna com correção cambial (Notas do Tesouro Nacional e Notas do Banco Central). O restante é relativo à dívida externa, estando US\$ 87 bilhões nas mãos da iniciativa privada e sendo US\$ 27,5

Editoria de Arte

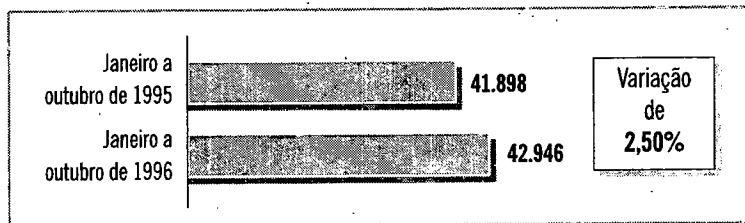
## COMO UMA DESVALORIZAÇÃO BRUSCA DO REAL AFETARIA O COTIDIANO DO BRASILEIRO

### CENÁRIO ATUAL

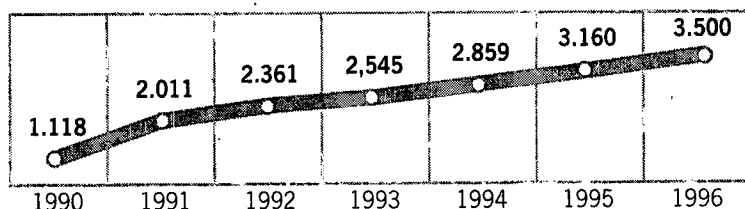
#### MOEDA ESTÁVEL (IGP-M/EM %)



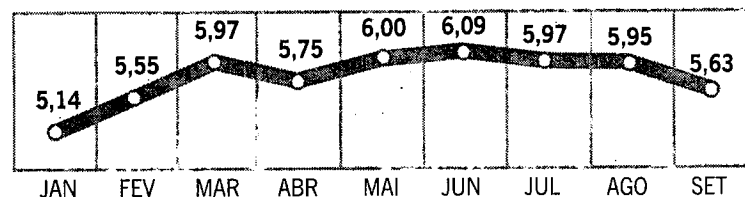
#### IMPORTAÇÕES (EM BILHÕES DE US\$)



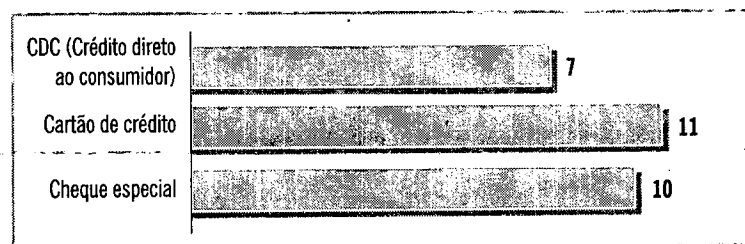
#### TURISMO INTERNACIONAL (EM MILHÕES DE PASSAGEIROS)



#### DESEMPREGO EM 1997 (EM % DA PEA)



#### TAXAS DE JUROS (EM % AO MÊS)



**Estabilidade** - O Real trouxe a inflação para um patamar equivalente ao dos países desenvolvidos. Com o fim da hiperinflação, o país passou a receber muito dinheiro do exterior. Já os juros subiram recentemente devido à crise e à necessidade de manter a atratividade dos títulos brasileiros.

### CENÁRIO POSSÍVEL

#### VOLTA DA INFLAÇÃO

- O brasileiro ficaria mais pobre. A inflação, que este ano deve fechar em 4%, voltaria a crescer e com os produtos custando mais, cai o poder de compra da população.
- Com a volta da inflação, a indexação da economia também poderia voltar. É o risco do aluguel voltar a ser corrigido mensalmente pela inflação e não mais acompanhar as tendências de mercado.
- A classe baixa é a mais atingida. Além de ver seu salário corroído pela inflação, terá de arcar com o aumento do ônibus e da cesta básica

#### PRODUTOS MAIS CAROS

- A conta do supermercado ficaria mais alta. Com o real valendo menos, os produtos importados ficariam mais caros, o que encareceria tanto o preço dos importados nas prateleiras quanto o de produtos nacionais, que baixaram de preço nos últimos anos para enfrentar a concorrência estrangeira.
- O transporte também pesaria mais no bolso. Os combustíveis, importados, subiriam de preço.

#### MENOS VIAGENS

- As viagens de férias programadas ao exterior ficariam proibitivas para muita gente. Como o preço das passagens, dos hotéis e dos passeios são cotados em dólar, seria preciso desembolsar mais reais para cumprir a programação.
- Quem conseguir viajar, sentiria o peso da desvalorização na hora das compras. Se a depreciação fosse de 20%, por exemplo, significaria dizer que os eletroeletrônicos em Nova York ficariam 20% mais caros.

#### RECESSÃO E MAIOR DESEMPREGO

- Com os preços em alta, o consumo seria menor, o que deixaria o país em recessão. A queda de vendas aliada ao aumento de custos absorvido pelas empresas devido ao encarecimento de insumos importados afetaria os negócios e poderia gerar demissões. Conseqüência: aumento do desemprego no país, que já é de quase 6% da população economicamente ativa.

#### JUROS ELEVADOS

- Quem tivesse contratado algum financiamento com correção em dólar, como o parcelamento de um carro novo, por exemplo, teria uma dívida maior. Aumenta o risco de inadimplência.
- Considerando que o Governo teria de manter a taxa de juros alta para continuar atraindo capital — uma vez que haveria uma crise de confiança no país — as dívidas do brasileiro ficariam maiores. Os juros altos encareceriam, afinal, os crediários, os financiamentos e os juros do cartão de crédito e cheque especial.

**Explode o Plano Real** - O compromisso com a estabilidade acaba, o brasileiro volta a perder a noção dos preços, não consegue mais planejar seu orçamento doméstico e muito menos fazer planos de consumo ou investimento de longo prazo

bilhões de curto prazo. Com uma desvalorização cambial, todo esse débito ficaria mais caro.

O consumidor não se livraria desse impacto. Quem tivesse comprado um carro com financiamento corrigido pelo dólar, por exemplo, também ficaria com um passivo maior. Segundo o economista Lauro Faria, da Fundação Getúlio Vargas, como a desvalorização mexe com o poder de compra, traria várias conseqüências para o bolso do brasileiro:

— Quem fosse viajar, gastaria mais com a passagem e estadia, já que estes preços são em dólar. O mesmo valeria para as compras no exterior — diz ele.

## Desvalorização poderia desestimular investimentos

É possível imaginar ainda outras situações em que o consumidor pagaria a conta: na alta dos combustíveis, pelo encarecimento da importação; no custo da cesta básica; e no desemprego, que certamente seria acirrado pela recessão. O professor Luiz Roberto Cunha faz outro alerta:

— O Brasil tem uma cultura forte de indexação e se a inflação voltar, isso poderia ser desencadeado — diz ele.

O quadro crítico poderia ser complementado com o desestímulo a novos investimentos. Segundo Otávio de Barros, as empresas estrangeiras perderiam o interesse de investir aqui.

— A inflação desestimula e além disso, a remessa de dividendos para o exterior seria menor. Nos investimentos financeiros, a situação ficaria ruim para quem quisesse sair e favorável para quem quisesse entrar — explica.

Os cálculos do mercado dão conta que o Real está valorizado em cerca de 15% perante o dólar. Relatório divulgado pela Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), na semana passada, considera, entretanto, que a taxa de câmbio real efetiva no Brasil estaria valorizada em 37% frente a cesta de moedas internacionais em comparação a 1990. Dos quatro países analisados — Argentina, Brasil, Chile e México — a maior valorização é a da moeda brasileira. A da Argentina é de 13%; a do Chile, de 18%; e a do México, de 5%.

Vale lembrar que o México enfrentou a crise do fim de 1994 com desvalorização da moeda, enquanto a Argentina manteve sua política cambial e reagiu com aperto monetário. O efeito nas duas economias foi completamente distinto: a inflação mexicana saltou de 7,1%, em 94, para 35% em 95. A argentina caiu de 4,2% para 3,3% neste período.

• PÂNICO NAS BOLSAS FAZ O MUNDO TODO SER UM SÓ LUGAR  
na página 45