

# Analistas descartam desvalorização no curto prazo

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

Editoria de Arte

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 desvalorizaram 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 Bic-banco, 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 FMI, mas desvalorizar seria correr um risco enorme — diz Mallman.

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

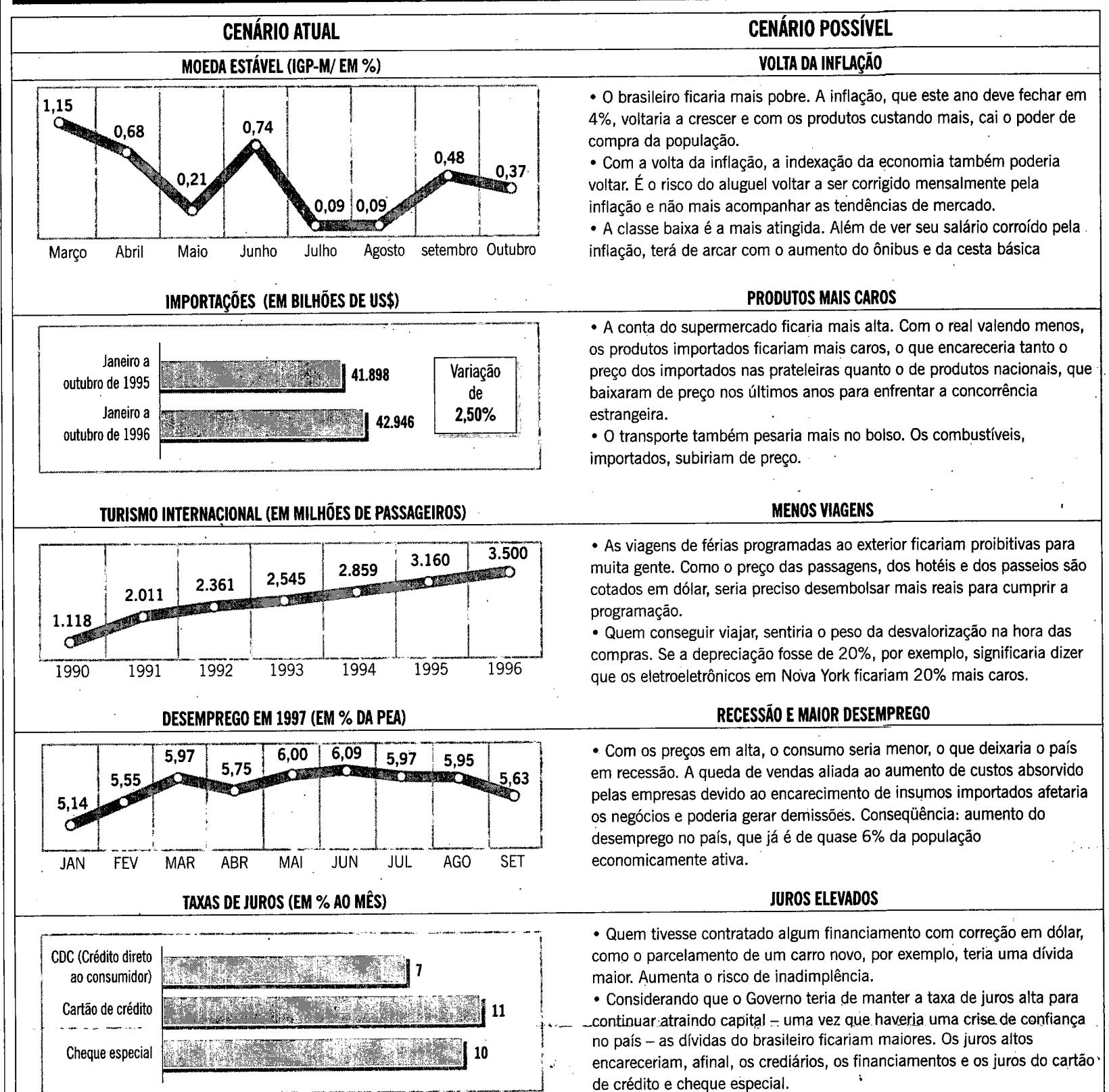
A volta da inflação é a maior ameaça que o abandono da âncora cambial poderia trazer ao país. Com a desvalorização do Real, os produtos importados ficariam mais caros, o que faria subir também os preços das mercadorias nacionais que foram reduzidos para enfrentar a concorrência externa. Fora isso, as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

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



**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.

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 agravaría 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

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 consequências 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