

A turma do câmbio versus a turma do ajuste

ANÁLISE E SOLUÇÃO DO PROBLEMA ECONÔMICO NO PAÍS PARTEM DE TESES QUE SE CONFRONTAM DESDE A FORMULAÇÃO DO REAL

CARLOS ALBERTO SARDENBERG

Poucas vezes a economia brasileira terá sido o foco da atenção mundial como nas últimas semanas. As principais publicações, os mais badalados economistas, conhecidos banqueiros e especuladores e autoridades de outros países e de organismos internacionais – todos têm tratado do caso Brasil.

Não é generosidade nem simples interesse acadêmico. Firmou-se um consenso segundo o qual o Brasil não pode naufragar – e isso por diversas razões. Começa que se trata da maior economia entre os países emergentes (equivalente a duas Rússias, duas Coréias, um pouco menos que três Míxicos ou três Argentinas).

Os negócios de bancos e empresas estrangeiras no Brasil não seguem nessa mesma proporção, mas certamente são maiores aqui do que nos demais emergentes. Visto pelo outro lado, o risco de perdas é maior.

Além disso, tem o contágio.

Embora os argentinos jurem ao mercado que sobreviveriam a um efeito caipirinha, o fato é que todo mundo acha que um colapso do Brasil arrastaria junto não apenas a Argentina, mas a América Latina.

Uma terceira região em crise aguda – é tudo que se quer evitar. Como evitar? O que está errado? Na resposta a essas perguntas, nos foros internacionais e locais, o pessoal se divide em duas grandes turmas: a do câmbio e a do ajuste fiscal.

Na verdade, é um debate que acompanha o Plano Real desde sua remota formulação, mas que ficou exacerbado neste momento de crise. É sempre assim. Na crise, as posições radicalizam-se – e assim ficam mais claras.

A turma do câmbio sustenta que a fragilidade essencial da economia brasileira está na valorização do real em relação ao dólar. Essa valorização e mais a abertura às importações, considerada excessiva e rápida demais, teriam sido os vícios de origem do Real.

A seqüência dessa tese é a seguinte: com abertura e real valorizado, o comércio externo tornou-se deficitário, assim como a conta de viagens internacionais. A manteiga dinamar-

quesa ficou mais barata que a de Poços de Caldas, o salmão chileno sai mais em conta que a pescadinha e viajar para Fortaleza é mais caro do que gastar em Orlando, no cartão de crédito internacional.

Como o Brasil ainda precisa gastar dólares para pagar lucros, dividendos, royalties, juros e prestações da dívida, as contas externas mergulharam num déficit crescente. Para cobrir esse déficit, o País precisa atrair capitais externos. Para isso, precisa oferecer juros elevados, os quais arrasam a economia local. E, ainda por cima, aumentam o déficit do governo, pois este é o maior devedor e, assim, o que mais gasta com juros. O déficit público seria financeiro e não estrutural.

A solução, portanto, não está nas reformas, nem no ajuste das contas públicas, mas em fazer a ciranda girar ao contrário, com três medidas combinadas: desvalorizar o real, fechar a economia (restrições a importações e viagens) e controlar as saídas de capital. A coisa é apresentada com alguma retórica, do tipo "manter a abertura mas impedir abusos", mas é daquelas três medidas que se trata.

Com isso, o País passaria a exportar mais, importar menos, viajar menos ao exterior e remeter menos dólares para fora. Assim, gastando menos e precisando atrair bem menos dólares, não precisaria oferecer juros elevados. E a dinâmica recuperada do setor exportador puxaria o crescimento econômico.

A lógica, como se vê, é exata, mas desde que funcione o ponto de partida, a desvalorização do real. Só que o problema central dessa tese está exatamente aí: de quanto seria a desvalorização (15%?, 25%?) e como fazê-la?

Os precedentes são péssimos: México, Tailândia, Coréia – onde se tentaram desvalorizações ordenadas na faixa dos 25% –, que terminaram com suas moedas desabando mais de 100%, levando as economias à inflação e/ou à recessão.

Assim tem sido o mercado. Dá sinais de que tal moeda deve ser desvalorizada. Quando o banco central finalmente cede e inicia a desvalorização, o mercado pune com fuga de capitais, ataques especulativos e força uma desvalorização selvagem.

Muitos argumentam: Inglaterra, Suécia e Itália desvalorizaram fortemente suas moedas e nada aconteceu, a não ser a perda de poder aquisitivo da renda e dos salários de sua população, que é justamente o objetivo da desvalorização. Aliás, os defensores da tese costumam esquecer esse ponto essencial: a desvalorização transfere renda para os exportadores, contra todos os que recebem em moeda local; e o fechamento da economia transfere renda para as empresas protegidas da competição dos importados. A promessa, é claro, é de mais emprego lá na frente, mas o efeito imediato está naquelas transferências de renda.

E a coisa só funciona se a desvalorização for controlada e se não houver reajuste salarial nem reajuste geral de preços para compensar o aumento da cotação do dólar. E isso só tem acontecido, como se diz, nos "países brancos" – ricos, sólidos e estáveis.

Nos emergentes tem sido o colapso e a pergunta é: pode ser diferente no Brasil? A maioria absoluta das respostas é não.

Muitos analistas que sustentam que o real precisa da desvalorização acrescentam que, dadas as atuais condições externas e internas, é impossível fazê-la ordenadamente. Vinda do exterior, a recomendação fica assim: vocês precisam desvalorizar, mas vão quebrar a cara.

Outra tese, na mesma vertente, sustenta que a desvalorização será inevitável mais cedo ou mais tarde, de modo que o negócio é prender a respiração e seguir para o olho do furacão.

É evidente que quem está no comando da política econômica vai tentar tudo antes de suicidar-se.

Além disso, no caso brasileiro, a equipe econômica é fervorosa militante da outra turma, a do ajuste fiscal. Para ela, a fragilidade principal, de origem, está no desajuste estrutural das contas públicas. A sociedade demanda do governo mais do que quer lhe dar. Ou: o setor público não cabe nas suas receitas.

Ou ainda: o governo, para atender as diversas demandas, incluindo as legítimas e as de privilégios, gasta mais do que arrecada. E, quando isso acontece, é preciso financiar a diferença, ou emitindo dinheiro (e fazendo inflação, como no passado), ou tomado emprestado (e fazendo dívida, como hoje).

Como toma muito dinheiro emprestado, coisa de R\$ 50 bilhões ao ano, o governo precisa pagar juros elevados, o que, na ciranda, volta a elevar sua despesa. Mas a causa principal do problema continua sendo o déficit de origem.

O economista brasileiro José Alexandre Scheinkman, da Universidade de Chicago, costuma apresentar esses números elucidativos. O setor privado no Brasil poupa o equivalente a 19% do Produto Interno Bruto. Mas a poupança nacional total é de apenas 15%.

O que aconteceu com os outros 4%? Foram consumidos pelo setor público. Este arrecada em impostos cerca de 31% do PIB. Gasta isso e mais aqueles 4% que toma da poupança privada. O governo despoupa.

Por outro lado, a poupança total no Brasil tem sido de 19% do PIB – os 15% que sobram do setor privado local e mais 4% de poupança estrangeira, que entra no País. No fundo, o déficit nas contas externas também tem que ver com o déficit de origem nas contas públicas..

Ou seja, o volume de empréstimos tomados pelo governo e a taxa de juros só podem cair quando o setor público passar a poupar em vez de despoupar. Claro, portanto, que a solução está no ajuste radical das contas públicas.

No que se refere à questão cambial, a maioria dessa turma acha que o real foi mesmo valorizado e a abertura da economia, muito forte. Mas foi essa combinação – a âncora cambial – que jogou a inflação no chão e forçou a economia local a um brutal esforço de modernização e ganhos de produtividade – resultados que compensam de longe os efeitos negativos.

É essa a linha de política econômica que está sendo aplicada e tem mais apoio oficial lá fora: defender o real e buscar o ajuste fiscal. E – quer saber? – é a melhor alternativa no momento. Ajustar o setor público, equilibrar as contas, eliminar privilégios, dar mais qualidade ao gasto do governo – isso tem de ser feito como ou sem crise, com ou sem desvalorização.

Até porque, se a desvalorização, afinal, for inevitável, será muito menos perigoso fazê-la com o setor público ajustado, e superavitário.