

# Onde há fumaça, há fogo

Victor Hugo Klagsbrunn \*

**U**sando de suas prerrogativas, meu dentista perguntou de repente: Então, quer dizer que você é a favor da desvalorização do real, não? Boquiaberto, na minha prerrogativa de cliente em função, fui forçado a refrear minha resposta.

De repente, lembrei-me de que estava eu na mesma posição em que uma manhã, debaixo do tacão do mesmo algoz, a ministra Zélia tentava explicar os mecanismos do que ficou conhecido por Plano Collor. Não o conseguindo a contento, veio seu autor intelectual, o colega Kandir, tentar explicar o inexplicável. Confesso hoje que, na ocasião, o risco de acidente de trabalho do meu dentista foi iminente. Após a sessão, apenas pude esboçar, ainda sob o efeito da anestesia e da terapia de choque — agora me refiro à que foi submetida a economia brasileira —, uma única frase. “Estes caras estão loucos!” Esta qualidade parece, aliás, ser levada em alta conta na sociedade brasileira, pois rendeu poucos anos depois tanto o reconhecimento unânime de que de fato tinha sido uma loucura quanto o posto renovado de ministro do Planejamento sob o atual principado e altas votações para deputado federal no centro mais avançado do País.

Voltando só agora à pergunta inicial, formulada diante de minha posição boquiaberta, como professores

de economia nos encontramos em situação aparentemente desanimadora. O problema da economia brasileira está principalmente no seu forte déficit em transações correntes. O que os investidores sabem reconhecer muito bem e frente ao qual reagem à altura, pressentindo que a aventura está chegando ao fim, tomando a única decisão possível: sair do mercado brasileiro de títulos e de papéis notados em reais.

Diria qualquer economista experiente ou professor de economia, inadvertidamente, que uma falta de divisas não se prolonga por muito tempo. Como dizia, mais ou menos, o mestre Simonsen: a inflação esfola, a crise cambial mata. Portanto, é o estrangulamento externo que merece, agora mais que nunca, a atenção de nossos responsáveis pela política econômica. O mais natural e incontestável é desvalorizar a moeda, diante da persistente sobrevalorização do real desde 1994 e dos fortes desequilíbrios externos decorrentes. Todos, que ensinamos economia, sabemos.

Dois argumentos bailam freqüentemente na imprensa. O primeiro é de que o desequilíbrio das contas externas pode e está sendo compen-

sado pela entradas de capitais do exterior. E que a qualidade destes tem melhorado nos últimos anos: o capital especulativo, que vem atrás de juros altos e rendimentos altos e rápidos, estaria perdendo participação em relação ao investimento direto, que implica, este sim, mais produção e emprego. Isto foi verdade até a crise estourar na Ásia. Desde então, o governo voltou a cortejar o capital de curto prazo, oferecendo juros exorbitantes. Tentou baixá-los, mas a nova recaída acabou vindo.

O outro argumento, com aparência de inevitabilidade, ressalta ser um risco muito grande desvalorizar a moeda em meio à tempestade financeira. E citam-se os casos dos países que o fizeram, com as consequências nefastas de descontrole cambial e forte decréscimo de produção e emprego, sem falar nas convulsões sociais que se seguiram. Com argumentação semelhante, sempre repetida, o governo, desde 1994, vem dizendo que nunca é chegado o momento propício.

Respondendo ao dentista, com o atraso devido. À enxurrada repetitiva na imprensa inverte de fato a situação daqueles países: nenhum deles tinha por política desvalorizar.

Ao contrário, tentaram segurar a sobrevalorização ao máximo e finalmente, já quase sem reservas, foram obrigados a aceitar o inevitável. O Brasil faz o mesmo. Todos tentaram

segurar a mesma política de sobrevalorização, mas, atualmente, só três países seguem no mesmo caminho, ainda: Argentina, Hong Kong e Brasil. Quanto mais tempo se persiste em uma situação irreversível, os custos de qualquer mudança serão maiores.

Deixemos os outros de lado. No Brasil pesa, sem dúvida, a pouca vontade de reconhecer ser necessária uma mudança de curso. A tentativa de salvar a face não parece indicar muita autoconfiança dos responsáveis pela política econômica.

A crença em uma desvalorização nominal constante, mantida cabalisticamente em 0,6% ao mês, não engana ninguém, pois seu efeito real depende, por exemplo, do nível da inflação. Então, para que tal exercício de numerologia se poucos acreditam nele? A desvalorização mais acelerada não interessa aos que se endividaram em divisas estrangeiras, para o que foram estimulados pelos juros internos bem mais elevados que os do exterior. Para atendê-los e a equipe econômica não dar o braço a torcer, a manutenção da moeda sobrevalorizada forçará toda a economia a mergulhar em crise bem mais profunda.

Antes que o dentista ou o tio-empresário saquem outra pergunta do tipo: então, eu estaria afirmando que a desvalorização é iminente? A saída é vender tudo e comprar dóla-

lares? Há de fato um forte sentimento, especialmente lá fora, de que a desvalorização não poderá ser adiada por muito mais tempo. Mas o Brasil ainda conta com algumas reservas, que estão indo embora com relativa rapidez. Afinal de contas, US\$ 30 bilhões em dois meses constituem quase um recorde mundial, tão ao gosto dos brasileiros.

O problema é que a manutenção da sobrevalorização continua ocasionando e aumentando seus efeitos negativos. As importações tornadas mais baratas deixam a produção com poucas condições de competir no mercado interno. Lá se foram produção e emprego para milhões de brasileiros em poucos anos. A expectativa criada pela política econômica foi de que o caminho seria aumentar as exportações, para o que nossa indústria só precisaria se modernizar e aumentar sua produtividade. Esta aumentou sensivelmente, mas nossas exportações continuam recuando. Aqui alguns dados: só aumentamos nossas vendas para poucos países nacionais; e o único país importante no mundo com quem os Estados Unidos ainda mantêm superávit comercial é o Brasil. Bom para eles, suas indústrias, seus agricultores e seus trabalhado-

res. Não para nós. E para quem vamos aumentar nossas vendas externas, quando tudo indica uma sensível piora da conjuntura mundial, a começar pela queda dos preços de nossos produtos de exportação, especialmente das commodities.

Em que consiste a tal ajuda financeira que seria agora referendada, direta ou indiretamente, pelos organismos internacionais? Apenas uma perspectiva de garantia, em princípio,

**A desvalorização mais acelerada não interessa aos que se endividaram em divisas estrangeiras**

com o objetivo de desfazer expectativas pessimistas quanto a nossas relações com o exterior e à capacidade de honrar compromissos externos.

Diz o ditado popular: onde há fumaça, há fogo. E, neste campo, há fogo, já visível em muitos pontos. A injecção de otimismo em forma de promessa de ajuda por parte de organismos internacionais e de outros países atesta exatamente o contrário de seu objetivo declarado. Ou seja, do ponto de vista do mercado, não há no horizonte muita coisa animadora. Então, só resta a ajuda induzida. Mas como ela não mudará nossas condições básicas, é só para ganhar tempo, aproximando-nos inexoravelmente de um tombo maior. Que será pago por toda a sociedade. ■

Professor titular do Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense e doutor em Economia pela Universidade Livre de Berlim.