

A nova fase da economia *- Daniel*

Francisco Barbosa *

Experimentamos na política antiinflacionária, por várias vezes, moeda local valorizada e resultou em problemas. Sob novos argumentos e ilusões, a ela voltamos a recorrer e, como não poderíamos deixar de ser, novamente o País está diante de situação complicada. A experiência não nos ensina.

Moeda sensivelmente valorizada por longo período tem duas consequências perversas. Primeira, gera déficit comercial externo elevado que precisa ser financiado em moeda estrangeira. Alimenta crescente dívida externa. Dá-se solução financeira para o problema comercial. Quando o crédito se esgota, alcança seu limite, tem-se dois problemas, o comercial e o financeiro, com uma única solução para os dois: a comercial, isto é, exportar mais que importar, e bastante mais, pois se tem conta e juros a pagar. Tornam-se necessários superávits comerciais substanciais.

Antes da solução comercial, costumava-se recorrer a juros mais altos para atrair capitais adicionais. Juros mais altos agravavam o endividamento.

Déficit comercial financiado é saque sobre o futuro, por isso implica sacrifício futuro, embora haja quem tente provar o contrário. Não impli-

caria se nas importações preponderassem bens de capital, mas isso nunca ocorre.

A segunda consequência provoca desativação interna ou, pelo menos, limita a atividade a crescimento medíocre. Desativação ou crescimento medíocre promove déficit nas contas públicas porque, de um lado, faz reduzir, ou pelo menos estagnar, as arrecadações; de outro, eleva despesas e desembolsos: seguro-desemprego, programas sociais de alimentação, despesas com saúde, saques do FGTS, socorro financeiro a governos estaduais, maior procura de ensino público, etc.

Diante da escassez de recursos, os governos forçam a arrecadar mais. O saque a mais inibe mais as atividades. Devido a essa inibição, as arrecadações não respondem. Não respondendo, os governos recorrem ao endividamento interno e a altos juros. No lado interno, os altos juros inibem mais ainda as atividades. Por vezes, governos recorrem diretamente a programas recessivos para conter importações e

gerar excedentes exportáveis, complicando de forma deliberada o quadro das atividades, conseqüentemente, das arrecadações. Diante de dificuldades para exportar, ante a desvantagem cambial e de excedentes, as empresas acabam optando por desativar.

Em toda recessão há corrida para liquidez. É a defesa lógica. Com juros elevados, a corrida se acelera. Juntam-se a fome e a comida farta. Como consequência, a liquidez se eleva enquanto a oferta de bens se contrai. A grana oferecida cresce enquanto a comida falta. Criam-se pressões inflacionárias.

Ou seja, moeda local sensivelmente valorizada por muito tempo é um beco sem saída. A saída única é o caminho inverso. É o retorno, com uma conta acumulada a ser paga, aliás, duas, uma interna, outra externa.

O retorno é penoso, porém positivo. É expansionista. Há que se trabalhar muito, poupar muito e pagar a conta. Como na vida pessoal quando se saca sobre o futuro.

O início do retorno costuma ter lan-

ces dramáticos, para alguns, traumáticos. No limite do endividamento externo, o preço das divisas deixa temporariamente de ser definido pelo seu ponto natural de equilíbrio — que ninguém sabe onde fica, por ser móvel com a evolução da conjuntura —, mas pelo quadro de escassez de dólares que se implanta. A insegurança entre os agentes estimula compras extras por especulação e por outras atitudes, criando demandas transitórias adicionais e contração de ofertas normais, elevando ainda mais as cotações.

Não há mal que assim seja. A excessiva desvalorização da moeda local forma gigantesco movimento de correções. As importações tornam-se de imediato desestimuladas, da mesma forma o turismo externo, e as exportações paulatinamente se dinamizam e, em pouco tempo, os dados da balança comercial externa trazem de volta a calma.

Se a moeda local sobrevalorizada a longo prazo é contracionista, a desvalorizada é expansionista. Se a primeira é antiinflacionária a curto prazo,

torna-se inflacionária a longo. A segunda, ao contrário.

Moeda desvalorizada combinada com liquidez alta e oferta de bens restrita pressiona preços. Pena que tenham sido viabilizadas juntas. Porém, concorrem para viabilizar em pouco tempo o equilíbrio fiscal. Expansão e inflação juntas aumentam as arrecadações, enquanto as despesas públicas podem ser mantidas fixas ou reduzidas ou ainda elevadas bem menos que as receitas. As altas taxas de juros são altas porque as autoridades as querem altas, pois, pela alta liquidez reinante, seriam naturalmente baixas. Basta deixá-las baixar.

Assegurado equilíbrio fiscal continuado, a aceleração das atividades acabará por liquidar as pressões inflacionárias transitórias resultantes da desativação.

Do câmbio valorizado veio a confusão, vieram os problemas; do câmbio desvalorizado virá a solução. Com câmbio valorizado, não seriam as novas decisões do Congresso sobre receitas e despesas públicas que fariam

o equilíbrio fiscal. (Vale lembrar que a CPMF de 0,38% pode estimular muitos recebimentos e pagamentos em moeda manual. Se acontecer, provocará a desmonetização dos bancos, inviabilizando créditos para a circulação das mercadorias. Ou seja, pode tornar-se fortemente recessiva.)

Portanto, estamos iniciando nova fase, desta vez virtuosa, expansionista, geradora de empregos, concorrendo para o real ajuste fiscal, para superar definitivamente o círculo vicioso de inflação-recessão-inflação que há anos nos faz um país pobre. Uma política expansionista neste cenário poderá nos levar ao superaquecimento, que nos "premiará" com a continuidade das instabilidades.

Precisa ser entendido que os desequilíbrios de economia têm comportamento pendular: desequilíbrios acentuados e duradouros de um lado acabam alimentando desequilíbrios proporcionais de outro. O resultado final dos desequilíbrios é sempre a perda de tempo, de padrão de vida potencial não gozado e de empobrecimento desnecessário. Por isso, precisamos parar de os provocar através de políticas econômicas equivocadas. ■