

O pico da crise cambial brasileira

AS MUDANÇAS DA ECONOMIA-TROUXERAM À TONA OS VERDADEIROS INIMIGOS DO PROGRESSO DO PAÍS

ERNESTO LOZARDO

Brasil

A mudança do regime cambial trouxe à tona do cenário político os verdadeiros inimigos do progresso socioeconômico brasileiro. Governadores, como Itamar Franco, e economistas, como Celso Furtado, demonstraram a mesma face: estão à margem de um processo de transformação e de modernidade do Brasil e, quando surge a oportunidade, voltam-se contra nós. Os que buscam alternativas compreendem que os programas de estabilidade macroeconômica e de reformas do setor público brasileiro estão sendo atropelados pelas crises dos países asiáticos e da Rússia. É deplorável dar ouvidos à ciumeira nôvelasca de Itamar Franco em relação ao presidente da República, bem

como à opinião catastrófica de Celso Furtado, anuncian-
do a inevitabilidade da moratória brasileira. Nesse mesmo time jogam alguns atletas estrangeiros: os eco-
nomistas Jeffrey

Sachs e Rudiger Dornbusch. Este último, desde o governo de João Baptista Figueiredo, não esconde sua preferência por um Brasil subdesenvolvido. No entanto, à medida que esses personagens procuram denegrir nosso País, os presidentes do Federal Reserve, Alan Greenspan, e do Banco Mundial, James Wolfensohn, caracterizam com precisão a natureza da crise econômica brasileira: fiscal e tributária. Apontam, também, o esforço do Congresso Nacional em debater e aprovar as reformas de que o País necessita. Fazem parte desse grupo os representantes do Tesouro dos EUA, Lawrence Summers e Robert Rubin, e o diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus. Eles afirmam que o Brasil não declarará moratória nem embarcará numa crise cambial: nossas difi-

culdades diferem das crises do México e dos países asiáticos.

Verdade, o dólar valia pouco em relação ao real. Isso resultou num elevado déficit do balanço de pagamentos, 4,5% do PIB. Era necessário desvalorizar o real. A política cambial de manter o valor efetivo do dólar menor que o real serviu como uma estratégia para combater a inflação de 5.000% ao ano. A antiga política cambial deveria ter vigorado por, no máximo, dois anos. Nesse período, esperava-se que o Congresso votasse as reformas administrativas, da Previdência, fiscal e tributária, bem como concluísse o programa de privatizações das estatais. Nada disso aconteceu. Deixar o câmbio livre, sem um mínimo de consenso político quanto à urgência e ao resultado das reformas, significaria perder rapidamente a estabilidade da moeda e o controle da inflação.

Mesmo com atraso de dois anos, agora, dentro de um contexto de urgência e de consenso político da natureza das reformas, a nova política cambial trará resultados positivos.

A alta exagerada do câmbio nas últimas duas semanas resultou tanto do processo de ajuste da nova realidade cambial como da ação de especuladores. Como o Brasil não declarará moratória das dívidas interna e externa, como se fez na Rússia, nem haverá uma falência do sistema bancário, como ocorreu nos países asiáticos, e tampouco a realidade fiscal brasileira é camuflada como o foi no México, antes da crise de 1994, podemos estimar que a taxa de câmbio se estabilizará entre R\$ 1,60 e R\$ 1,70 por dólar nos próximos dois meses. Isso indicará uma desvalorização do real em 40%, ainda muito alta. No entanto, ao longo deste ano, a cotação ficará abaixo de R\$ 1,60 por dólar, refletindo uma

desvalorização, mais realista, de 25% a 30%. Em breve, os exportadores se darão conta de que o custo das importações atingiu um nível muito elevado e chegou a hora de exportar. Daí em diante, a taxa do câmbio tenderá a cair. Assim aconteceu na Coréia do Sul, na Malásia e no México: após dois meses, terminada a fase da especulação cambial, esses países obtiveram entradas autônomas de divisas internacionais, derrubando, rapidamente, a taxa de câmbio.

Para recuperar a credibilidade da política econômica, acelerar a estabilidade do câmbio e o retorno do crescimento econômico, cinco procedimentos serão fundamentais no curto prazo. É importante que: 1) O FMI e os países do G-7 garantam o cronograma de empréstimo dos U\$ 41,5 bilhões para repor as reservas internacionais; 2) o governo federal corte R\$ 15 bilhões do Orçamento do governo central no tocante às despesas de custeio e investimentos em atividades e projetos; 3) o Banco Central mantenha a política de juros reais nos níveis atuais, até que a entrada autônoma de recursos externos dê sinal de vida; 4) o Banco Central crie mecanismos para contratacar grandes oscilações na flutuação do real, tanto para cima como para baixo; 5) o BNDES desenvolva mecanismos especiais de financiamento às exportações, como, por exemplo, securitizá-las, e dê incentivos especiais aos segmentos cuja resposta às exportações seja mais rápida.

Num segundo momento, na virada do semestre, na medida em que o juro real deslizar para um nível abaixo de 20% ao ano, o Tesouro Nacional e o Banco Central poderão monetizar parte da dívida mobiliária de curto prazo, dando mais liquidez ao mercado financeiro, retornando, gradualmente, o crédito ao consumo, evitando uma onda generalizada de inadimplência das pequenas e médias empresas. No momento de estabilidade

da taxa de câmbio, monetizar a dívida de curto prazo compensará o fator recessivo causado pelo corte no Orçamento e por juros reais elevados, bem como possibilitará o aumento do emprego e da produção. O montante dessa dívida ultrapassa R\$ 320 bilhões. Neste ano, vencerão R\$ 190 bilhões. Se o crescimento da dívida interna não for revertido, ele será um novo fator de crise do governo federal.

Em resumo, os caminhos não serão fáceis para governos, empresários e trabalhadores, mas, à medida que avançarmos nas soluções, serão renovadas a credibilidade da equipe econômica e a certeza de que o Congresso Nacional respondeu, com competência, aos chamados de urgência. Feito o ajuste fiscal e aprovadas as reformas, a taxa de juros ficará abaixo de 12% ao ano e a taxa de inflação não será superior a 5% ao ano. Nesse contexto, o País estará diante de um novo ciclo de prosperidade e de crescimento.

Visto o Brasil pelo ângulo das possibilidades, fica evidente que o objetivo dos nossos inimigos tem um alvo claro e socialmente perigoso: enfraquecer o sistema capitalista e a democracia brasileira. No entanto, é visível o poder das alianças interna e externa que se estão formando para preservar o regime democrático e o capitalismo nacional. Em outros momentos de dificuldades econômicas, lutamos sozinhos; desta vez, contamos com poderosos aliados.

Enquanto eu escrevia estas idéias, o deputado federal Roberto de Oliveira Campos se despedia da vida parlamentar. Desde o colegial, quando militei como líder estudantil, sempre o tive como um modelo de homem público a ser seguido. A ele dedico este artigo.

■ Ernesto Lozardo, professor de Economia da FGV-SP, é autor do livro "Derivativos no Brasil - Fundamentos e Práticas" (1998)

E-mail: elozardo@eaesp.fgvsp.br

ESTADO DE SÃO PAULO

06 FEVEREIRO