

Nossas dificuldades

15 OUT 2002

VALOR ECONÔMICO

Arecente entrevista do presidente do Banco Central causou um certo espanto, que aumentou por algumas horas na sexta-feira, até que o BC anunciasse o enxugamento da liquidez. Por que o espanto? Porque a entrevista foi infeliz ao transmitir a falsa impressão que nada havia a fazer e que o aumento da taxa de câmbio era uma fatalidade eleitoral provocada pela "falta de clareza" sobre a política econômica do candidato da oposição. No mesmo dia o candidato do governo assegurou que a eleição de Lula transformaria o Brasil na Venezuela. Já não basta ameaçar com a Argentina. Usando o teorema da indução completa chega-se ao famoso teorema de Pelé: o povo não sabe votar!

O espanto foi desfeito na sexta-feira de manhã quando o sr. presidente da República anunciou que o Banco Central tinha "muitos instrumentos para controlar o câmbio", exatamente o contrário do que se deduziu da entrevista de Armínio Fraga. À tarde do mesmo dia, Fraga moveu o instrumento que influi na taxa de câmbio: a liquidez do sistema financeiro. Há algumas semanas a ligação entre as variações da liquidez e as variações da taxa de câmbio nominal mostrava claramente que a saída era aumentar o custo e o risco das posições em moeda estrangeira do sistema financeiro, como complementou ontem.

A manobra de sexta-feira aumenta ainda mais a suspeita de que, conscientemente ou não, toda intervenção das autoridades monetárias neste momento tem objetivos políticos eleitorais. Em lugar da mensagem desalentadora de quarta-feira de que nada havia a fazer porque o mundo financeiro internacional está se "fechando para nós" por culpa da falta de clareza da política econômica do candidato da oposição, Fraga deveria ter anunciado um sério aperto da liquidez que fez na sexta-feira. Talvez não tivéssemos colhido o "rompimento da barreira psicológica dos R\$ 4 por dólar".

Temos sempre insistido que é inútil tentar convencer a sociedade brasileira que depois de oito anos de administração, o governo nada tem a ver com o que está ocorrendo. Não adianta repetir que

a alta do dólar e o aumento do risco soberano do Brasil são consequências de duas componentes sobre as quais ele não tem controle:

1. Os fatores externos são a recessão americana, a ladroagem contábil das empresas, a queda das bolsas internacionais, os prejuízos dos investidores, a

constrição de crédito internacional pelo

aumento das exigências da legislação precaucional dos bancos e a ameaça de guerra contra o Iraque, idéia fixa do presidente Bush. Infelizmente nosso governo só governa o Brasil: se lhe entregassem a administração dos EUA seria diferente.

2. O fator interno é uma candidatura da oposição, que eventualmente pode ser eleita, mas que não tem "um programa claro e transparente que tranquilize o mercado". Nada há a fazer, a

~~não ser pedir para ele desistir de sua candidatura...~~

O efeito externo é certamente importante e pode ser medido pelo que causa em todas as economias latino-americanas. Se considerarmos a primeira semana de novembro de 2001 e a primeira semana de outubro de 2002 verificaremos que todas as moedas latino-americanas se desvalorizaram frente ao dólar. Comparando a desvalorização do real com a desvalorização do peso chileno e do mexicano verificaremos que ela foi quatro vezes maior. Em condições semelhantes de pressão e temperatura, o dólar deveria estar rodando a pouco mais de três reais. O mesmo pode ser dito do "risco Brasil". Se compararmos o "spread" de 9/10/02 com a média anual daquele dia, verificaremos que nosso "spread" aumentou 2,5 vezes a mais do que os "spreads" do Chile e México. De novo, em condições externas comuns àqueles países, nosso "spread" (medido pela Bear, Stearns) deveria ser de aproximadamente 1.600 pontos, em lugar de 2.300.

Em outras palavras, se tivéssemos realizado um programa de estabilização tão virtuoso como o chileno ou o mexicano, provavelmente nossa taxa de câmbio estaria (todas as outras condições mantidas), cerca de 25% abaixo da atual e o "risco Brasil" andaria em torno de 40% menor do que o atual. Estes efeitos são os produzidos pelo resultado da política econômica dos últimos oito anos e pelo terrorismo eleitoral do governo.

Quando forem feitas as contas de forma adequada, verificaremos que o brilhante Plano Real acabou sendo menos eficiente não apenas porque a taxa cambial foi mantida sobrevalorizada por muito tempo (à custa da maior taxa de juro do mundo), mas porque não teve o suporte absolutamente essencial — durante 1995 a 1998 —, de uma política fiscal virtuosa.

Quando comparado aos programas chileno e mexicano verificaremos a sua inferioridade em matéria de crescimento e taxa de inflação, além da enorme herança de dívida interna e externa que deixa.

Antonio Delfim Netto é deputado federal pelo PPB-SP, economista, professor emérito da FEA-USP e ex-ministro da Fazenda. Escreve às terças-feiras

E-mail: dep.delfimnetto@camara.gov.br