

# A armadilha que ninguém desmontou



**O câmbio  
alto  
compromete  
o crescimento  
da economia  
e dos  
empregos**

Estamos enfiados até o pescoço na perigosa armadilha do câmbio. Tudo começou com a atabalaioada abertura econômica do governo Collor. Ainda que necessária – e até inevitável –, ela teria de ser operada com políticas e cuidados especiais, e não como solução mágica para nossos dramas de falta de competitividade. Em seguida, veio o grande equívoco do câmbio fixo. A ilusão da moeda forte e a derrubada das tarifas de importação levaram a um penoso círculo vicioso: os grandes déficits comerciais, o salto no pagamento de juros decorrentes dos empréstimos externos, o grande aumento nas remessas de dividendos em função da maciça entrada de investimentos diretos, fruto das privatizações, e, como consequência, a explosão do nosso déficit de transações correntes com o exterior.

Com o primeiro mandato de FHC chegando ao fim e o cenário financeiro internacional em crise, agravado pelo forte aumento da volatilidade e crescimento da aversão ao risco, o mercado obrigou o governo ao choque cambial de janeiro de 1999. A partir daí, já então com o câmbio flutuante, o País passou a sentir todo o impacto de sua crônica dificuldade de competir. Câmbio livre significa deixar o mercado impor a cotação do dólar que imagina ser necessária para obter saldos comerciais futuros que aliviem o balanço externo e permitam ao País pagar suas dívidas e garantir a remessa de dividendos dos capitais que aqui ingressaram. Se vendida como outra panacéia, essa política entrega todo o imenso desafio do ajuste externo à cotação do dólar, podendo causar consequências quase tão desastrosas quanto a do dólar fixo. Vejamos o que ocorreu com o Brasil.

Em saltos sucessivos – e com comportamento sempre

muito instável –, o dólar foi de R\$ 1 para R\$ 3,60 em apenas quatro anos. As consequências desse processo foram duras e complexas, várias delas ainda por aparecer. A dívida líquida total do setor público saltou de 30% para 60% do nosso PIB entre 1995 e 2002, lembrando que durante 1997 e 1998 ela já havia sido agravada

pelos choques de juros externos das crises asiática e russa. O patamar da dívida pública interna também dobrou de 8% para 16% do PIB, nesse caso também fortemente pressionado pelos juros internos, mantidos sempre muito altos para evitar a internalização da taxa de câmbio via inflação. A contrapartida da manutenção de um superávit nominal no orçamento público, negociada com o FMI como condição para os acordos de emergência, foi a necessidade de uma forte elevação da carga tributária bruta. Os salários, após os significativos ganhos no início do Plano Real, começaram a perder rendimento real, caindo ainda mais a renda disponível para o consumo por conta da elevação das despesas com serviços públicos, corrigidas muito acima da inflação. Apesar da pressão do câmbio e das tarifas públicas, foi possível controlar os preços até meados de 2002, mantendo o País praticamente sem crescer e conseguindo ganhos de produtividade a duras penas dentro das cadeias de produção local.

A partir do novo choque cambial da segunda metade do ano passado, esse sistema começou a dar sinais de esgotamento. No entanto, entusiasmado pelos novos óbvios saldos comerciais – efeito de US\$ 1 a mais de R\$ 3,50, que empurrava as exportações e encolia as importações –, o governo que findava anunciou com júbilo que entregaria as contas externas ajustadas, com um superávit comercial de mais de US\$ 10 bi-

lhões. Por irônico que pareça – e alguns atribuíram sua derrota a esse não-alinhamento com o discurso oficial –, o candidato da situação não se iludiu e bateu durante toda a campanha na tecla de que só sairíamos da armadilha com políticas que possibilitassem um grande salto exportador via políticas de aumento da competitividade sistêmica e agressividade nas negociações internacionais. Nesse ponto, o diagnóstico de Serra estava muito correto e sugeriu medidas duras e imediatas para conseguir adicionar valor à produção local, recuperar saldos comerciais de maneira estrutural e sinalizar a acomodação da taxa de câmbio a um nível mais baixo.

O PT ficou sem alternativas nessa questão. Percebendo a oportunidade histórica de ganhar as eleições, durante a campanha amainou a crítica à herança, já que era politicamente complicado sair de sua boca de provável governante – ainda visto como “de risco” – que o País estava em situação muito difícil. Lula preferiu pregar genericamente a mudança do “modelo econômico” e apostar que, passadas as turbulências eleitorais e empossada uma oposição “responsável”, a taxa de câmbio recuaria. Eleito, esqueceu-se temporariamente do choque competitivo, das metas agressivas de exportação e barganhas pesadas com as transnacionais para agregar valor às partes e produtos produzidos no Brasil.

Pelas indicações e declarações disponíveis até agora, o novo governo parece achar inevitável que o ajuste externo se mantenha via câmbio alto; caminho mais fácil, mas altamente comprometedor do crescimento da economia e dos empregos. Essa rota, além de desestimular ganhos de eficiência, exige a manutenção de juros altos para tentar atenuar as intensas pressões inflacionárias do câmbio e mantém tensionada toda a estrutura produtiva do País, totalmente desarumada pelas consequências penosas do atual nível do dólar sobre dívidas predominantemente em moeda exter-

na e receitas principalmente em reais, agravadas por um poder de compra interno em queda. A crise vagueia pelas empresas privatizadas – especialmente de energia elétrica e telecomunicações –, mas também por amplos setores como siderurgia, petroquímica, aviação civil e inúmeros outros, vários dos quais haviam sido considerados basicamente “arrumados” no final dos anos 1990.

É preciso ter clareza de que o Brasil a dólar de 3,60 é um outro país. As séries internacionais futuras mostrariam nosso PIB com apenas 400 e poucos bilhões de dólares, quando havíamos chegado a mais de 700. Ficará muito mais frágil a condição de investimento no exterior para adensarmos nossas cadeias, buscando mercados e parceiros. Grandes empresas locais com dívidas impagáveis terão de ser negociadas com novos investidores internacionais, que pagarão com dólar de R\$ 3,60 os ativos que foram comprados ou construídos a dólar de R\$ 1, empurrando o “mico” para os investidores originais; ou serão absorvidas por um BNDES “hospital”, fugindo do seu papel essencial de alavancar novas políticas setoriais que possam agregar mais valor à produção nacional. Os juros internos terão de continuar muito altos, sufocando a capacidade interna de investir e a demanda. E o desemprego continuará em alta, pressionando a questão social e minando a sustentação de um governo genuinamente comprometido com o bem-estar da população mais pobre, que sonha muito mais com empregos do que com programas emergenciais de combate à fome.

Como se vê, é preciso desmontar a armadilha do câmbio antes que seja tarde demais, rearticulando com urgência uma verdadeira cruzada para um salto no valor adicionado local e nas exportações.

■ Gilberto Dupas, coordenador-geral do Grupo de Conjuntura Internacional da USP, é presidente do Instituto de Estudos Econômicos e Internacionais e autor, entre vários livros, de *Hegemonia, Estado e Governabilidade* (Senac).