

A opção pelo especulador

ROLF KUNTZ

Está havendo uma grossa mistificação do problema cambial. A questão vem sendo reduzida, em Brasília, a um confronto entre o lobby empresarial e os guardiães da estabilidade monetária. De um lado, está a equipe econômica, disposta a garantir o sucesso do Real, a reformar o País e a forçar o empresariado a buscar produtividade. De outro, estão os defensores do privilégio. Pode ser um quadro sedutor para os amantes de idéias muito simples, mas é falso, como é de regra nesses casos.

Em termos também simples, porém mais adequados, o assunto pode ser assim resumido: 1) como o governo não fez nenhum ajuste sério, até agora, o custo da estabilização é debitado na conta do comércio exterior, com riscos desnecessários para a indústria e, é bom lembrar, para o emprego; 2) a idéia de fabricar um déficit de até US\$ 15 bilhões, em conta-corrente, para compensar o ingresso de capital estrangeiro, implica trocar o certo pelo incerto e poderá deixar o País pendurado na brocha. Será perfeitamente razoável um governo social-democrata não ficar atrelado à CNI e à Fiesp, embora eleito com apoio de ambas. Será engraçadíssimo, porém, se esse mesmo governo entregar a sorte do Brasil ao especulador financeiro do Exterior.

Que não tenha havido nenhum ajuste importante é reconhecido pelos economistas da Fazenda, ocasionalmente, e afirmado de forma bem mais clara pelo pessoal do Instituto de Pesquisa Econômica Apli-



A BAIXA DA INFLAÇÃO, ATÉ AGORA, DEPENDU APENAS "MARGINALMENTE" DAS POLÍTICAS FISCAL E MONETÁRIA.

cada (Ipea). A baixa da inflação, até agora, dependeu apenas "marginalmente" (a expressão é da turma do Ipea) das políticas fiscal e monetária. O real está preso a outras duas âncoras, a desindexação parcial de preços e salários e a valorização cambial. O virtual equilíbrio do orçamento federal, neste ano, é mais frágil que uma trégua nos Balcãs. Para 1995 é estimado um robusto déficit potencial, próximo de uns R\$ 10 bilhões, segundo cálculos correntes.

Sem esse ajuste, ou, melhor, sem um bom superávit nas contas públicas, não haverá espaço bastante para o Banco Central intervir no mercado e sustentar o dólar. O superávit fiscal, essa é a idéia, compensaria a expansão monetária resultante das intervenções do BC. O raciocínio é ok. Além disso, não se pode, com realismo, esperar grande melhora da situação fiscal em 1995. No

máximo, haverá reformas com reflexo apenas a partir de 1996. Mas a escolha não pode ficar limitada a apenas duas possibilidades: deixar o dólar despencar, pressionado pelo ingresso de capital estrangeiro, ou tentar sustentá-lo e jogar fora a estabilidade monetária. Mesmo agora, é possível combater a supervalorização do real sem renunciar à política monetária (para falar a verdade, um tanto frouxa até agora). Basta restringir a entrada de capitais de curto prazo, como têm sugerido os ex-ministros Mário Henrique Simonsen e Antônio Delfim Netto e também o pessoal do Ipea (o presidente eleito deveria dar uma espiada na última **Carta de Conjuntura** do Instituto. Será fácil obtê-la, se as suas leituras não estiverem a cargo dos controladores de sua agenda).

A maior parte desses capitais de curto prazo não tem a mínima utilidade. É meramen-

te especulativa. A maioria dos dólares destinados às bolsas não passa do mercado secundário. Aumenta a liquidez, é verdade, mas nem chega perto da produção. Não se trata de ressuscitar antigos preconceitos contra o jogo financeiro, mas fixar prioridade. Os chilenos, como lembraram Simonsen e os técnicos do Ipea, fizeram sua escolha, quando isso foi necessário, e instituíram o dormitório para os recursos financeiros externos. Isso já foi usado no Brasil, nos anos 70.

O maior determinante do investimento e do caráter dos fluxos de capital externo, está escrito naquela **Carta de Conjuntura**, é a perspectiva de uma estabilização consolidada, indispensável ao crescimento sustentável. Assim, "a eventual adoção temporária de restrições ao ingresso de capitais seria encarada muito mais como uma medida de curto prazo consistente com a política de estabilização, e não afetaria a credibilidade externa do País". Isso é apenas bom senso e não se opõe à necessária abertura da economia. Há um abismo entre proteger a ineficiência e arrombar todas as defesas da indústria e do emprego, em nome de uma liberalização que nenhum americano, europeu ou japonês fora do manicômio aceitaria sem discutir.

O AUTOR

Rolf Kuntz é prof. do Departamento de Filosofia da USP e jornalista de O Estado de S. Paulo

