

Desvalorizar a taxa de câmbio só não basta

Fazer uma desvalorização do real não resolverá todos os impasses do Plano Real, embora Paulo Nogueira defenda mudança no câmbio. Aí é sua principal divergência com os outros participantes do *Balanço*. Todos concordam que é fundamental fazer o ajuste das contas públicas e controlar a demanda para assegurar o programa. A seguir, alguns trechos do debate:

Paulo Nogueira: É preciso você abandonar essa política econômica, que tem um compromisso anunciado com a âncora cambial para livrar o Brasil desta armadilha em que ele se meteu ao lançar o Plano Real. Como foi dito aqui, precisa um desaquoci-

mento e precisa continuar o processo de desindexação.

Rogério: Acho que o fundamental é não perder de vista que a grande âncora do plano não foi o câmbio, foi a abertura. A âncora do plano é a exposição à concorrência externa. Todo mundo achou incrível que a inflação tivesse caído de 50% ao mês para 2% ao mês. Só que todo mundo gostaria que isso tivesse sido feito mantendo o saldo de US\$ 15 bilhões na balança comercial. Não existe isso. (...) Se você vai lançar um programa de desindexação e sancionar com a demanda vai ser um fiasco.

Carlos Ivan: Que é a melhor forma de você manter a desindexação. Mas aí como é que você evita que os produtos não-negociáveis...

Dionísio: Nos 30% de inflação desses últimos 12 meses, temos 125% de aumento desses serviços.

José Márcio: E vai continuar.

Dionísio: Você tem que entender que viemos de um regime inflacionário, no qual a maior parte desses serviços, que são contratos longos, tiveram uma deterioração de preço real muito grande. (...) O resultado é que esse problema de

preços vai ter que ser resolvido com os preços relativos. (...)

Carlos Ivan: Não estou muito preocupado em saber qual é a taxa de câmbio. (...) Ter deixado a economia se aquecer tanto, como disse o Paulo, e compensar isso com déficit comercial, evidentemente traz um risco. Eu acho que é uma jogada. Estamos todos de acordo.

Paulo Nogueira: Mas não se pode perder de vista que estamos diante de um cenário financeiro internacional muito conturbado.

Rogério: Sempre estamos.

Paulo Nogueira: Não, não.

Dionísio: Quando você achou que não era conturbado?

Paulo Nogueira: Nós estamos vivendo uma situação muito instável. Especialmente depois da experiência do México. Eu não estava querendo mensurar uma defasagem, viu, Carlos Ivan? Só mencionei que tivemos uma perda de competitividade.

Carlos Ivan: Então eu entendi errado.

Rogério: Qual é a defasagem do iene em relação ao dólar, Paulo?

Paulo Nogueira: Temos indicadores... Várias moedas relevantes se desvalorizaram em relação ao dólar. Você tem todo um problema fundamental de desalinha-

mento do câmbio. O Rogério Werneck fala da perda da abertura comercial. Mas, Rogério, é impossível sustentar uma abertura comercial com o câmbio tão fora do lugar.

Rogério: Você está justificando a reconstrução do aparato protecionista.

Paulo Nogueira: Não, estou dizendo que isso é inevitável. Se você não conseguir corrigir a política de câmbio, a famosa ciranda protecionista se restabelece. Não é possível defender uma política de abertura sem pensar no grau de desalinhamento cambial.

Carlos Ivan: Se você quer fazer uma coisa errada, faça bem feita. Em vez de ter subido a taxa de importação de automóvel para 70%, deveria ter colocado 150%, mas dizendo que, daqui a dois meses, caía para 130%. Depois para 100%.

Rogério: Derrubaria essa demanda.

Carlos Ivan: Agora, se o objetivo é usar isso como desculpa para proteger a indústria nacional... (risos)

Rogério: São seis meses de medida errada, desestabilizando o mercado e gerando antecipação de demanda.

Paulo Nogueira: O câmbio

tem uma dinâmica própria. Se você deixa um preço tão fundamental fora do lugar, e tenta em um contexto de integração crescente dos mercados internacionais de capital, você se coloca numa posição de grande vulnerabilidade.

Rogério: Com uma desvalorização de 20%, você não vai acertar a balança comercial. A balança comercial só vai ser acertada por política de demanda. Não adianta mexer no câmbio e deixar uma política de demanda acelerada.

Paulo Nogueira: Tem que criar condições de mexer no câmbio.

“Não basta pedir a volta do IPMF. É preciso uma política fiscal mais forte”

Paulo Nogueira
Batista

“Não adianta desvalorizar o câmbio em 20% se não resolver a questão da demanda”

Rogério
Werneck