

O BC está inocente, ou quase

Muita gente anda reclamando da cotação do dólar, que o mercado maldosamente chamou de “tetra” (um dólar para 4 reais). Os prejuízos têm sido generalizados, semeando fragilidade financeira em muitas empresas e setores, o que ocorre também no Hemisfério Norte, embora por razões diferentes. Os bancos estão a salvo, pois o regulador, ao obedecer aos Princípios da Basileia, os isolou dos impactos diretos dos riscos de mercado. Mas não houve Acordo da Basileia para empresas não financeiras que, às vezes, são alavancadas como bancos e tem “descasamentos” em seus balanços, ou posições em derivativos, que as expõem a enormes riscos. O colapso financeiro de uma ou algumas grandes empresas tem muito menos impacto que o fechamento de um banco, mas se muitas empresas começarem a ter dificuldades a contaminação começa a ficar séria, inclusive porque chega nos bancos.

Portanto, é perigoso achar que o câmbio pode chegar ao “tetra”, ou ao “penta”, sem que isso traga maiores consequências para a economia, como supõem os verdadeiramente liberais.

Acrescente-se a isto o fato de que o “tetra”, ou mesmo o “tri”, tem o mesmo efeito de uma gigantesca tarifa protecionista, a qual produz um incentivo de intensidade “errada” para a substituição de importações. E também o fato de que o impacto sobre a inflação pode ser muito significativo. Mesmo com o represamento de reajustes contratualmente garantidos em preços administrados, os índices de preço por atacado, que representam 60% dos índices da família IGP, estão vindo fortíssimos, inflando os IGPs e, como se diz, “engravidando” os índices de preço ao consumidor. O próximo governo pode ter um problema com a inflação maior do que se supõe.

Maquiavel, lá de onde observa a política econômica no Brasil, deve ter gostado de ver Lula permanecer um tanto vago sobre os temas mais caros ao mercado, assim elevando o nervosismo e o sentimento de crise sem que tivesse de fazer outra coisa senão calar-se. Uma postura politicamente inteligente, da qual ninguém pode se queixar; com efeito, até 31 de dezembro a responsabilidade é de quem tem a caneta.

Mas Maquiavel também reparou que a postura olímpica do Banco Central diante da escalada do dólar deixou uma bolha inflacionária, misturada com o “distress” financeiro nas empresas, para o primeiro trimestre do ano que vem cuja mais evidente consequência é a de deixar com o próximo presidente uma boa parte das consequências de uma transição confusa nos mercados financeiros. Com o dólar explodindo e a inflação acordando mal-humorada depois de um sono da qual não queria acordar, vai ser difícil um afrouxamento da política monetária. O novo governo estará, portanto, condenado a trabalhar com medidas duras, inclusive para demonstrar que é capaz de tal coisa, em absoluto contraste com o que todos prometeram na campanha.

A culpa será da crise, e da obrigação previamente contratada com o FMI, da qual o próximo governo não poderá escapar. Na verdade, tudo parece indicar que o próximo governo vai começar mesmo em 2004, e se conseguir arrumar a casa a ponto de livrar-se do FMI. Do contrário, ficaremos no mesmo feijão com arroz.

Sem embargo, não acho que haja cabimento em criticar o BC por não deter a marcha do dólar, especialmente neste momento. Durante todos esses anos de vigência do regime de flutuação o BC esmerou-se em explicitar que sua filosofia é a de não interferir com o mercado, e quando isto viesse a ocorrer seria sempre pontual e excepcional.

No passado estive entre os poucos que criticaram esta pureza dogmática quase ingênua, alegando que seria melhor um regime “mestiço”, no âmbito do qual, sem ferir o princípio da flutuação, o BC seria muito mais ativo em evitar volatilidade desnecessária e preservar uma taxa competitiva. Infelizmente, acabamos tendo sim, muita volatilidade desnecessária e intervenções ineficazes. Quando a própria Autoridade declara que suas intervenções não devem ser vistas como sistemáticas, ou no sentido de “balizar” as cotações, o mercado entende que não é para valer. Se não há convicção, não existe intervenção, e quando existe, é puro desperdício de reputação. Os efeitos são temporários apenas.

Mas é fácil e tolo o exercício de criticar a posteriori. O BC fez, de boa-fé, o melhor julgamento que pode com as informações que tinha, e dentro de condições difíceis e das limitações impostas pelo FMI. Não é justo criticar-se o BC por não ter bola de cristal.

Sabia-se, todavia, que quando chegássemos ao limiar das eleições, caso não tivessem sido aprovados os mandatos para os dirigentes do BC, mandatos estes não coincidentes com os do Presidente, a transição se tornaria um pesadelo. E sempre seria um pesadelo, pois sempre seria uma concentração indevida de descontinuidades.

Não há outro culpado senão o próprio governo FHC por não ter votado na Câmara a Emenda Constitucional do senador Jefferson Peres, aprovada em dois turnos no Senado em 1997 permitindo a regulamentação do Artigo 192 da Constituição, e consequentemente a passagem de uma lei complementar criando mandatos para os dirigentes do BC.

O PT podia ser contra, o que não seria novidade nem obstáculo, mas dentro do governo a maior oposição vinha do ex-Ministro da Saúde, hoje candidato a Presidente, que era e continua sendo contrário a qualquer coisa que signifique aumento da independência do BC. Não deixa de ser uma ironia o fato que é o próprio, hoje, um dos que mais perde com isto, além de nós todos, que temos de pagar o preço de se poluir desnecessariamente o processo eleitoral com turbulências financeiras.

O fato é que mais uma vez o mundo político não deu ao BC as condições adequadas para o melhor desempenho de sua missão.