

Ciclos, verões e friorentos

Desde 1808, pelo menos, o Brasil experimenta ciclos econômicos relacionados com o estado da economia internacional. Faz muito calor, ou muito frio no mercado internacional de capitais; as “estações do ano” são muito pronunciadas.

A magnitude desses movimentos sempre desafiou percepções mais conservadoras de uma economia internacional simétrica, bem comportada e ordenada por mecanismos “auto-corretores” e “estabilizadores endógenos”.

Com efeito, nosso relacionamento financeiro com o resto do mundo sempre foi cercado de instabilidade, e o enunciado dessas turbulências que se repetem pode ser encontrado na análise clássica de Celso Furtado sobre a evolução econômica do Brasil no período anterior à crise de 1929.

Durante o período de “abundância” a acumulação de reservas e a valorização cambial eram sempre além da conta. O verão era sempre de euforia. A fixação da taxa de câmbio via adesão ao padrão ouro era uma defesa para os exportadores, uma garantia de que a valorização cambial seria interrompida, mas a acumulação de reservas sempre levava à superaquecimento da economia e inflação.

Quando a abundância revertia em crise e escassez, a perda de reservas e desvalorização cambial também eram exageradas. Furtado dizia que a desvalorização era a “socialização das perdas” derivadas da crise externa, e um mecanismo de preservação das rendas da elite exportadora. Um banho de água fria sobre todos.

Muitas vezes aqui, e no exterior, se pensou que os ciclos econômicos tivessem sido superados. Ou que aprendemos a lidar com o assunto.

Os eventos dos últimos 10 anos parecem confirmar a atualidade da análise de Furtado, ainda que algumas variantes, e também parecem sugerir que lidar com ciclos econômicos continua difícil.

Tivemos um período de grande abundância de capitais para países emergentes a partir do início dos anos 1990, do qual, todavia, o Brasil tirou enorme proveito quando estabilizou sua moeda em 1994. Valorizações cambiais e acúmulos de reservas já se observavam em todos os países emergentes, mas a hiperinflação no Brasil nos mantinha isolados da bonança externa.

Quando tem início o Plano Real sabia-se que estávamos vivendo um período excepcional. E por isso mesmo tínhamos uma oportunidade excepcional para vencer a inflação usando a chamada “âncora cambial”. Fora de um período de “abundância” de divisas isto seria impossível e, ademais, a estabilização iria requerer outras “âncoras” (fiscal e monetária, por exemplo) numa intensidade muito maior e provavelmente impossível de se obter.

Portanto, era correto, lógico e razoável que usássemos a “âncora cambial” para vencer a hiperinflação, tirando proveito das condições excepcionais do balanço de pagamentos.

Aqueles que acham que houve “populismo cambial”, expressão que alguns jornalistas usam com grande desenvoltura, revelam desconhecimento da nossa realidade histórica e também uma brutal incapacidade de enxergar a oportunidade que tínhamos diante de nós. Há uma verdade simples que esta gente procura ocultar: Sem a “âncora cambial” não teria sido possível vencer a hiperinflação.

O fato é que a fase de “abundância” do ciclo prolongou-se até o início de 1998, ultrapassando mesmo a crise da Ásia. Apenas com as repercussões do “default” da Rússia é que alguns começaram a convencer-se que os ventos tinham sido revertidos e íamos começar a viver um período de escassez.

Com efeito, 1998 foi um ano de monumentais perdas de reservas, e logo em seguida, tivemos uma brutal desvalorização cambial, em parte revertida, depois recomposta um par de vezes até que chegamos onde estamos, a saber, experimentando um ajuste “asiático” na nossa conta corrente.

Sem dúvida, estamos dentro de um período de escassez de divisas, e o ajuste em conta corrente na direção do equilíbrio faz todo sentido. Deve ser óbvio, por outro lado, que esta mesma recomendação não fazia sentido nenhum durante o período de abundância de divisas, como este que vos escreve insistiu amiúde. Mas as circunstâncias são diversas nos dias de hoje. Hoje que está chovendo faz sentido abrir o guarda chuva e calçar as galochas. Durante o verão isto seria equivocado como era alegar, em 1995, que estávamos à beira de uma crise cambial, ou que, nesta época, a vulnerabilidade externa era nosso principal problema, como sustentou recentemente o professor Bresser Pereira em uma entrevista.

Como os próximos anos podem ser de baixas temperaturas, os friorentos vão achar que o mundo é feito de geleiras e que sempre estiveram corretos em mandar as pessoas se agasalharem. E quando o verão chegar, vão achar que veio por que as pessoas se agasalharam. Deixa estar. Quando o verão chegar tudo terá de ser revisto de qualquer jeito.