

De volta ao bananal

Tempos atrás fui um dos que argumentou que o termo “defasagem cambial” havia caído em desuso em razão da adoção do regime de flutuação cambial em julho de 1994, quando o Real entrou em circulação como moeda nacional.

Com efeito, se o preço da nova moeda relativamente à “divisa” vai ser governado pela Lei da Oferta e da Procura, não há que se falar em “defasagem” na acepção normalmente utilizada para as tarifas públicas e preços administrados sujeitos a regras leoninas de indexação. Portanto, falar em “defasagem cambial” na vigência de flutuação cambial era exótico como falar de “defasagem bananal”.

Pois bem, os repetidos louvores ao regime de flutuação cambial nos últimos anos, bem como as declarações recentes da equipe econômica do novo governo reafirmando esta fé, não apenas mantêm atuais as teses acima expostas como nos coloca diante das mesmas perguntas que se fazia em 1994: a taxa de câmbio é para ser formada exclusivamente pela oferta e pela procura de “divisas”, ou é para ser “administrada”? Estamos obrigados a viver num “bananal cambial” ou podemos adotar outro sistema com maior ou menor grau de intervenção? Trata-se de questão doutrinária ou depende de circunstâncias?

É claro que “administração” e “intervenção” são termos bem amplos, comportando as mais variadas nuances, assim como as circunstâncias podem variar tanto - da bonança cambial à secura completa - que essas perguntas acabam sem respostas peremptórias, válidas em qualquer cenário.

Não sei se é uma verdade absoluta o que diz o diretor do BC, Dr. Ilan Goldfajn, que as autoridades não podem fixar a taxa de câmbio real. O Diretor bem sabe que a adesão à realidade da teoria da Paridade de Poder de Compra, base de seu argumento, está longe de ser um assunto pacífico na academia. Sabe também que no chamado “curto prazo” pode acontecer muita coisa e que, no chamado “longo prazo”, todos estaremos mortos.

Nos dias que correm, é sabido que os juros estão muito altos: com o risco Brasil a 9% e a taxa de juros do Tesouro Americano a menos de 2%, a entrada de capitais de curto prazo, para fins de arbitragem, é simplesmente irresistível. É o velho capital especulativo de curto prazo, que ajudou a estabilização em 1994 e 1995, e que foi duramente criticado por muita gente hoje aplaudindo a política monetária.

O nosso BC, e mais muitas outras vozes da prudência, alegam que é cedo para reduzir os juros em razão da inflação. Faz sentido, e em 1994 e 1995 também se dizia a mesma coisa, e tal como naquela ocasião, as expectativas de inflação devem melhorar e o câmbio derreter, ou se valorizar, trazendo a inflação para baixo e dando razão às expectativas, gerando assim um círculo virtuoso.

É difícil fazer reparos a esta política, exceto por assinalar que ela pouco tem de original. Antigamente se chamava “âncora cambial”, e seu sucesso em terminar com a hiperinflação no Brasil é incontestável. A polêmica sobre o assunto tem que ver com o “timing” da saída deste regime em 1998 e 1999, e não sobre sua implementação bem-sucedida em 1994-1998.

O Ministro Palocci foi amplamente citado na semana que passou por ter dito, em Nova Iorque, que não cometeria erros velhos, apenas novos. O Ministro, na verdade, disse também que temos uma longa e rica experiência em matéria de políticas de estabilização. Entendo que, desta experiência, podemos observar também acertos, e não apenas erros.

Vale observar que um erro velho é o do Ministro e sua equipe acharem que tudo o que houve antes deles, em matéria de políticas de estabilização, estava errado ou mal feito. Esta postura não se encontra com facilidade no chamado “núcleo duro” da área econômica, mas eles estão cercados por pessoas mal humoradas, do PT e mesmo ex-ministros do governo passado, que genuinamente acham que está tudo errado e que devemos caminhar para um “novo modelo econômico”, o qual, evidentemente, ninguém sabe dizer como seria.

A consolidação da estabilização e a retomada do desenvolvimento tem sido trabalhada ao longo dos anos por muitos que estiveram ocupando as funções do Ministro e de sua equipe. Centenas de profissionais competentes e bem intencionados andaram por lá e deixaram contribuições importantes. Os progressos alcançados foram inequívocos, exceto na mente de radicais destrambelhados ou de engraçadinhos por profissão. O trabalho de construção de uma economia próspera é essencialmente de natureza cumulativa. Jamais será resultado do heroísmo de um governo visionário, mas a soma de diversas agendas cumpridas em diversos momentos. O governo mais recente tira enorme proveito do resultado acumulado do trabalho coletivo de seus predecessores, e faria bem de reconhecê-lo e parar de se deixar patrulhar pelo deputado Babá e congêneres.