

A marcha da insensatez

César Benjamin

Escrever sobre a vulnerabilidade da economia brasileira era uma heresia há poucas semanas. Agora, quase se tornou desnecessário. Desabam as mistificações sobre as nossas blindagens. A fase aguda da crise mal começou e já tivemos de recorrer a um empréstimo de US\$ 30 bilhões do Banco Central dos Estados Unidos (FED), que dispensou intermediários e passou a operar como emprestador de última instância a bancos centrais vulneráveis. Uma consulta a alguns números da economia brasileira mostra por que entramos na primeira lista de países socorridos, junto com o México, a Coréia do Sul e Singapura.

Desde 2002, mais de 80% do que recebemos do exterior, na forma de saldo comercial, foi enviado de volta para lá, na forma de remessas de serviços e rendas. O pequeno saldo remanescente fica longe de explicar o acúmulo de cerca de US\$ 200 bilhões em reservas, alardeado como sinal de solidez. A maior parte dessas reservas foi formada com capital externo de curto prazo, atraído ao Brasil pelos juros altos e aqui distribuído em ativos dotados de elevada liquidez. As reservas brasileiras são a contrapartida de um passivo líquido que, ao se mover, pode reduzi-las a pó. Enquanto o governo comemorava o “fim da dívida externa”, formava-se uma nova dívida muito mais perigosa.

Esse capital de curto prazo não planta um pé de alface. Ao contrário: ao entrar, valoriza o câmbio e contribui para fragilizar o sistema produtivo. Não faltaram advertências sobre isso. Mas a valorização cambial tinha aliados poderosos: ajudava o Banco Central a atingir as metas de inflação, aumentava as remessa de lucros das empresas multinacionais e permitia gigantescos ganhos aos especuladores. Passear com recursos pelo Brasil, remunerando-os com a nossa generosa taxa de juros, e remetê-los em seguida para fora, comprando dólar barato, foi o melhor negócio do mundo nos últimos anos.

Enquanto isso a nossa pauta de exportações se empobrecia, concentrando-se naqueles produtos em que temos grandes vantagens comparativas, as *commodities*. Todos sabem que, no longo prazo, isso é perigoso. Porém, um dos subprodutos do ciclo especulativo foi justamente o aumento de preços dessas mercadorias de baixo valor agregado. Nossas exportações estagnaram em *quantum*, mas cresceram em valor, ocultando

temporariamente o problema. Em paralelo, para que os exportadores brasileiros compensassem o câmbio ruim, o Banco Central os estimulou a entrar pesadamente na especulação com moedas. A bolha se disseminou. As advertências de que o arranjo tinha pés de barro foram sistematicamente desqualificadas. Mesmo com a crise internacional se avolumando desde agosto de 2007, não adotamos salvaguardas.

Colheremos os resultados em 2009. As empresas que tiveram grandes perdas diminuirão investimentos. Com a queda nos preços das *commodities*, o saldo comercial ficará perto de zero. As remessas de recursos ao exterior aumentarão, ampliando o déficit externo. O Banco Central adotará políticas recessivas, que provavelmente incluirão um novo choque de juros. Os prejuízos serão repassados ao Tesouro Nacional, contabilizados como déficit público, reforçando o coro favorável a mais uma rodada de cortes em gastos essenciais, como se salários de professores e investimentos em infra-estrutura fossem a causa da crise. É a marcha da insensatez.

O FED deixará conosco US\$ 30 bilhões até abril de 2009, para que possamos segurar a oscilação cambial e acalmar os mercados. O capital de curto prazo, com certeza, entendeu o recado: tem seis meses para ir embora sem maiores perdas. Depois, seja o que Deus quiser.