

ENTREVISTA O ex-ministro Bresser-Pereira estima que o dólar estaria no "lugar certo" a R\$ 3,00

A presidente Dilma Rousseff (PT) é vítima do populismo cambial de seu padrinho e antecessor, assim como o ex-presidente Lula foi beneficiário do populismo cambial do governo Fernando Henrique Cardoso (PSDB). Esta é a opinião do ex-ministro e professor emérito da Fundação Getúlio Vargas, Luiz Carlos Bresser-Pereira, em entrevista ao DCI. Nas circunstâncias atuais, decorrentes do modelo de crescimento do País baseado na poupança externa – opção feita nos anos 90 –, o câmbio fica apreciado – ajudando a combater a inflação, valorizar os salários e incentivar o consumo –, mas o investimento é desestimulado e a indústria nacional perde espaço para os importados, resultando na desindustrialização. “Não vai ter outra solução para a presidente Dilma não ser empurrar esses problemas”, acrescenta Bresser-Pereira. Autor da obra “Globalização e Competição”, na qual expõe sua teoria sobre a macroeconomia do desenvolvimento, o ex-ministro estima que o Brasil voltaria a crescer a taxas ao redor de 4% a 5% se a taxa de câmbio fosse “colocada no lugar certo”, ou seja, ao redor de R\$ 3. Mas reconhece a dificuldade política disso acontecer até o final do mandato da presidente.

“Essas coisas precisam ser feitas no início de mandato, com força política.” Acredita, no entanto, que se Dilma se reeleger, “talvez possa adotar uma política mais heroica de combate à inflação, com depreciação cambial ao redor de 30%”. Para Bresser-Pereira, desde 1994 a economia sofre de dois problemas: juros muito altos e uma taxa de câmbio apreciada. Mas como explicar o crescimento recente da economia? “Voltamos a crescer errado e as condições internacionais se tornaram muito favoráveis. O mercado interno se fortaleceu, as empresas perderam o mercado externo, mas ganharam o interno. A política deve ser voltada para ambos os mercados, deve ser equilibrada. Com um câmbio apreciado, em três anos seria negado o acesso das empresas industriais ao seu mercado interno. E foi o que aconteceu”, explica. A seguir, a entrevista.

DCI - Qual a sua avaliação sobre a situação econômica brasileira?

Luiz Carlos Bresser-Pereira - Para entendermos o que está acontecendo no Brasil, precisamos considerar o que chamo de uma nova macroeconomia do desenvolvimento, objeto de dois livros de minha autoria. Uma retomada das ideias macroeconômicas de Keynes [John Maynard Keynes, economista britânico; 1883-1946] e das ideias estruturalistas dos economistas dos anos 40, 50 e 60. Um dos aspectos relevantes dessa discussão é que não basta ter uma demanda sustentada. É preciso também existir acesso a essa demanda. E isso não acontece se a taxa de câmbio estiver cronicamente sobreapreciada, e no longo prazo, apreciada, algo nunca suposto pelas economias neoclássicas ou ortodoxas, e também pelos keynesianos. Para os neoclássicos, o mercado é maravilhoso e não há problemas. Para os keynesianos, a taxa de câmbio é muito volátil. Mas isso acontece em um curto prazo e não é uma variável quando pensamos em desenvolvimento econômico. Mas eu digo que não, porque existe uma tendência histórica nos países em desenvolvimento, de sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio. Há uma crise cambial, o câmbio deprecia violentamente, depois aprecia novamente. Em todo o período de apreciação, as empresas ficam sem acesso à demanda, sem oportunidade de investi-



Luiz Carlos Bresser-Pereira: “Dilma é vítima do populismo cambial de Lula, que por sua vez foi beneficiário do populismo cambial do governo FHC”



capital externo, de déficit em conta corrente financiado por empréstimos e por investimentos diretos. E festejamos quando esses números são divulgados.

DCI - Mas criou-se uma ideia no Brasil de que crescer com poupança externa é bom.

Bresser - No crescimento com poupança externa, como foi a decisão do governo FHC, o câmbio fica apreciado, o investimento é desestimulado e o consumo é estimulado. A poupança externa substitui a interna ao invés de somá-la. Por isso, não vai ter outra solução para a presidente Dilma não ser empurrar esses problemas. A presidente é vítima do populismo cambial do Lula, assim como Lula foi beneficiário do populismo cambial do FHC. Países mais ricos não deixam isso acontecer.

DCI - Esse cenário deve se manter até o final do mandato de Dilma?

Bresser - Sim, mas a presidente consegue segurar essa situação porque ainda temos reservas internacionais, por isso não vejo nenhuma crise de balanço de pagamentos antes do fim deste governo. Mas, depois, é possível, estamos caminhando para isso. Tem outro ponto dentro da taxa de câmbio que é compatível com o déficit de conta corrente inferior à taxa de crescimento do PIB, que é uma taxa de um déficit sustentável. Ou seja, é um déficit que pode manter a relação dívida/PIB e dívida/exportação em um nível bom para os credores. Mas neste momento estamos abaixo. Do jeito que está sendo entregue de graça nosso mercado interno para as multinacionais... Se a Dilma for reeleita, talvez ela possa adotar uma política mais heroica de combate à inflação: a depreciação “a frio”, como fez o então ministro Antonio Delfim Netto, em 1983, de 30% em termos reais, o que deu um fôlego ao Brasil. A depreciação “a quente” é quando há crise cambial.

DCI - Deveria ser feita uma drástica depreciação, então?

Bresser - De 30% pelo menos, teria que fazer a conta. Outra descoberta dessa nova teoria que venho desenvolvendo é que a taxa de câmbio tem um valor além do preço. O valor é a

Governos praticam populismo cambial

mento. Isso é fundamental para entendermos o que acontece na economia hoje, inclusive a dificuldade que a presidente Dilma enfrenta.

DCI - Nosso calcanhar de aquiles do momento é o câmbio?

Bresser - Desde o Plano Real, a partir do momento que a taxa de inflação passou a ser civilizada, podíamos esperar um grande crescimento da economia, e não houve. Naquele momento em que a taxa de câmbio estava relativamente equilibrada, houve uma apreciação muito forte até 1998. Veio uma crise no balanço de pagamentos e, com isso, o dé-

nal, mas voltou, e no final do governo estava em R\$ 1,65.

DCI - Outros fatores beneficiaram o governo Lula?

Bresser - Outra herança bendita foram os preços das *commodities*, somados a outras políticas distributivas do Lula – aumento do salário mínimo e das despesas públicas, entre outras. A inflação foi mantida sob controle e houve crescimento econômico. Aconteceu algo curioso: lancei um livro sobre a macroeconomia da estagnação, que escrevi entre 2005 e 2007. E em 2007, a economia crescia o dobro de antes, e meus amigos falavam

canais de distribuição interna que demoram cerca de três anos para montar. Quando a presidente Dilma chega ao governo, graças a uma boa presidência de Lula, ela continuou com essa política.

DCI - Foi um erro?

Bresser - Foi, mas foi um erro que se um economista neoclássico tivesse entrado no governo, faria o mesmo. A questão é que agora ela não pode mais apreciar o câmbio, o que combate inflação, aumenta o salário real e o consumo. Os líderes populistas não apenas aumentam as despesas públicas nos dois últimos anos de governo, como apreciam o câmbio para serem reeleitos. Isso é populismo cambial, que foi praticado pelo Fernando Henrique Cardoso e pelo Lula. Agora a Dilma tem que depreciar. Houve uma certa depreciação porque o mercado puxou. A taxa de câmbio de equilíbrio, hoje, deve ser ao redor de R\$ 3. Mas, concretamente, não deve chegar a R\$ 3. Com R\$ 2 por muito tempo, que ainda é sobreapreciada, há o problema da desindustrialização. Entraram as importações, ou seja, o mercado interno que o Lula criou foi capturado pelos importadores, pela China. Esse é o problema da Dilma. É lógico que há outros, mas no Brasil se combateu a inflação com apreciação cambial. Agora não se pode mais fazer isso e aí a inflação sobe.

DCI - Há um impasse, então?

Bresser - Quando a Dilma baixou os juros, para 7,5% ao ano, e o câmbio, para R\$ 2 por dólar, disse que mudou a matriz econômica. Ledo engano. Os juros ainda eram altos e a taxa de câmbio era muito baixa. Agora, a inflação subiu e a oposição política de direita ganhou força. E o crescimento da economia é píffio. Acredito que a presidente está fazendo o melhor que pode, é uma mulher muito séria. Para conseguir colocar a taxa de câmbio no lugar correto, primeiro precisaria estar no começo do

governo, com muita força. Não só para fazer uma política monetária e de controle de capitais, mas colocar um imposto sobre as exportações de *commodities*, do contrário, não tem condições de chegar aos R\$ 2,90 ou R\$ 3.

DCI - Mas seria uma medida anti-populista...

Bresser - Extremamente. É um custo necessário. O salário seria depreciado em 30% a 40% em termos reais, mas em seguida mudaria a taxa de crescimento do País, depois de três a quatro anos. Aí o salário começaria a crescer muito mais do que antes. Mas a in-

PARA COLOCAR O CÂMBIO A R\$ 3,00, SERIA NECESSÁRIO UM IMPOSTO SOBRE AS EXPORTAÇÕES DE COMMODITIES E UM FORTE AJUSTE FISCAL

DILMA ERROU AO MANTER A ÊNFASE NO MERCADO INTERNO, MAS QUALQUER ECONOMISTA NEOCLÁSSICO TERIA FEITO O MESMO

ficem em conta corrente e o problema da dívida externa. Houve uma violenta depreciação, mas a apreciação voltou. Em 2002, nova crise com o balanço de pagamentos, e junto com o medo dos empresários com a possível vitória de Lula [presidente da República de 2003 a 2010] nas eleições, houve a suspensão do crédito externo. Um país em desenvolvimento é um país que se caracteriza pelo endividamento em moeda estrangeira, do ponto de vista econômico e financeiro. O Lula disse que o Fernando Henrique Cardoso [presidente da República de 1994 a 2002] deixou uma herança ruim, mas em termos de taxa de câmbio, FHC deixou uma herança bendita, uma taxa de câmbio que hoje estaria em cerca de R\$ 6,60 por dólar, em termos reais; nominalmente era R\$ 3,65. No governo Lula, o câmbio se apreciou o tempo todo, com um pequeno momento de depreciação em 2008, com a crise internacio-

que o País tinha retomado seu crescimento e nada mais segurava o Brasil. Mas, para mim, desde 1994 a economia sofre de dois problemas: juros muito altos e uma taxa de câmbio apreciada. Mas o País não voltou a crescer? Sim, porque cresceu errado e as condições internacionais foram muito favoráveis. O mercado interno se fortaleceu, as empresas perderam o mercado externo, mas ganharam o interno. Meus amigos continuaram a elogiar a estratégia de crescimento voltado ao mercado interno. Mas a política deve ser voltada para ambos os mercados, deve ser equilibrada. Com câmbio apreciado, em três anos seria negado o acesso das empresas industriais ao mercado interno. E foi o que aconteceu. Há diferença entre a importação de *commodities* e de manufaturados. No caso da primeira, se fica mais barato importar, compra-se imediatamente. Já com relação aos manufaturados, tem de criar

inflação cresceria antes, e teria de saber como lidar com ela. Seria necessário um ajuste fiscal forte antes de uma depreciação dessas. Enfim, não é algo fácil de ser feito, teria de acontecer no início do governo, ou então esperar uma crise na balança de pagamentos, o que é mais arriscado. Além de um debate amplo na sociedade, esse tipo de coisa requer que os economistas também aceitem. O patamar atual dos juros é apoiado tanto por ortodoxos quanto por desenvolvimentistas, todos preferem o consumo imediato. O Brasil poderia crescer a uma taxa muito maior se o câmbio estivesse no lugar certo, teria também um superávit em conta corrente. Na hora que o Fernando Henrique decidiu crescer com poupança externa, decidiu crescer abaixo do equilíbrio corrente. A preferência pelo consumo imediato é a maravilha para os países ricos, pois capturam o mercado interno do Brasil, o vencendo que precisamos de

quantidade em reais que cobre o custo, mais o lucro da empresa e que garante o equilíbrio da conta corrente do País. Isso, se não houver doença holandesa, porque aí existem dois valores: um para as empresas de *commodities* e outro para as industriais. Nesse cenário alternativo, o Brasil cresceria, em média, 4% a 5% ao ano. Sem isso, 2% a 3% ao ano. Mas isso é uma estimativa. O que o câmbio faz é aumentar as oportunidades de investimentos para os empresários. Aumentar a poupança seria uma solução. Mas tudo indica que o câmbio vai ficar por volta de R\$ 2 a R\$ 2,20, ou até R\$ 2,30, o mercado já se acomodou com isso. Mas para a economia crescer mais, o déficit corrente não pode avançar. Se a economia cresce 2% ao ano, o déficit não pode crescer 2% ao ano. Do contrário, começa a aumentar a relação dívida externa/PIB.

ROBERTO MÜLLER FILHO
LILIANA LAVORATTI
FERNANDA BOMPAN