

## A lógica por trás

Luiz Carlos Bresser-Pereira  
*Folha de S.Paulo*, 24.10.05

O Brasil ainda vive a modesta bonança dos altos preços de nossas commodities exportadas e dos efeitos de contratos de exportação enquanto a taxa de câmbio brasileira estava em níveis adequados para promover o desenvolvimento do país (em torno de R\$ 3,20 por dólar), mas ainda assim cresce pouco devido aos juros extorsivos que o governo insiste em pagar sobre a dívida pública federal. Nesse quadro, a visita do ministro das Finanças dos Estados Unidos à China e as demandas que John Snow fez então nos permitem compreender um pouco melhor a desgovernança econômica global em que vivemos.

A partir de um déficit em conta corrente de US\$ 700 milhões previsto para este ano, do qual a China tem uma responsabilidade importante, o ministro solicitou aos chineses que valorizassem o yuan, liberalizassem sua conta capital e aumentassem seu consumo, ou seja, diminuíssem sua poupança. Em outras palavras, solicitou que a China abandonasse sua estratégia de desenvolvimento baseada em controle da conta capital e, portanto, do câmbio, taxa relativamente depreciada, e altas taxas de poupança interna.

Essa estratégia não é só da China: é de todos os países dinâmicos da Ásia. Uma taxa de câmbio relativamente depreciada é um poderoso instrumento de desenvolvimento porque promove exportações, que estimulam os investimentos (e a poupança) e aumentam o emprego. Por isso mesmo, não obstante sua taxa de câmbio possa ser considerada depreciada, a China tem déficit comercial com muitos desses países que também adotam a política de taxas de câmbio relativamente depreciadas.

Os EUA, por sua vez, acomodam-se a essa política, mantêm o dólar relativamente apreciado, realizam déficits em conta corrente enormes e crescem com poupança externa, ou seja, com aumento do endividamento externo. Entretanto, como dispõem ainda de uma moeda reserva, esse endividamento externo pode ser realizado em sua própria moeda -que lhes permite endividar-se muito mais do que um país que se endivida em moedas fortes de outros países.

O problema é que esses déficits, além de enormes, vêm crescendo e estão arriscando o crédito dos Estados Unidos no exterior. O dólar está perdendo gradualmente para o euro seu papel de moeda reserva e, mais cedo ou mais tarde, os Estados Unidos encontrarão o limite desse processo de endividamento. Existe aqui um problema de desgovernança mundial, derivada desses desequilíbrios estruturais da taxa de câmbio, aos quais se soma uma volatilidade muito forte dessas taxas.

O governo americano sabe tanto de uma coisa quanto da outra. A pressão para que os países asiáticos apreciem suas moedas não é nova e já foi bem-sucedida no Japão e, depois, na Coreia do Sul. Em consequência, as taxas de crescimento desses países caem substancialmente. Por outro lado, ainda recentemente, o Tesouro americano cobrava do FMI um controle mais cerrado das taxas de câmbio para evitar que flutuassem em demasia.

É claro, porém, que o que interessa aos Estados Unidos é que os demais países tratem de valorizar suas taxas de câmbio para compensar os "difíceis asiáticos". A Europa não colabora, apreciando seu câmbio ao ponto de realizar déficits em conta corrente. Sobram, então, os demais países em desenvolvimento, dependentes, incapazes de defender seus interesses nacionais, aos quais se pode vender com facilidade a abertura financeira e a estratégia de crescimento com poupança externa. Não é por outra razão que os países que apresentam índices maiores de apreciação cambial são os africanos. Não foi por outra razão que, nos anos 90, os países da América Latina abriram suas contas de capital, deixaram o câmbio apreciar-se. Ouvindo os sábios conselhos vindos do Norte, pretendiam crescer com poupança externa. O Brasil foi especialmente aplicado nessa tarefa, tratando de reforçá-la com o aumento de sua taxa de juros.

Dado, entretanto, o fracasso dessa estratégia, que em vários casos resultou em crises de balanço de pagamentos e, em todos, em baixos níveis de crescimento, esses países tiveram que corrigir suas taxas de câmbio, voltando a agravar o déficit americano. O Brasil, porém, é um país cooperador com seu irmão do Norte e já tratou de apreciar sua própria moeda. Com isso, além de agradá-lo, logrou reduzir a inflação, apesar dos preços administrados ainda indexados, e está conseguindo aumentar um pouco o consumo interno. Dessa forma, além de agradar aos rentistas internos e externos e de aliviar um pouco as agruras cambiais dos Estados Unidos, contribui também para amainar a indignação dos pobres, que, sem desenvolvimento econômico, há muito não sabem o que é melhoria real de suas condições de vida.