

Pequena história do câmbio no Brasil (2)

Gustavo H. B. Franco

Na semana passada, neste mesmo espaço, tratei de dividir a história de nossa política cambial em três períodos distintos: (1) o da luta frustrada para aderir a um regime de taxas fixas e moeda conversível no figurino do padrão-ouro, que vai de pelo menos 1808 à crise de 1929; (2) o do predomínio dos controles cambiais, que tem início em 1929 e que começa a acabar no fim dos anos 1970; (3) e o período posterior ao fim da hiperinflação, quando o regime cambial tem necessitado combinar dosagens variadas de flexibilidade e rigidez, a fim de acomodar objetivos econômicos nem sempre fáceis de conciliar, como estabilidade e equilíbrio externo, num contexto de inusitada mobilidade de capitais.

Na breve descrição dessas megatendências pode ter ficado a impressão de que as escolhas feitas no terreno cambial resultaram de considerações doutrinárias ou simplesmente decorrência de condições externas das quais era impossível escapar. É claro que muito pode ser explicado a partir desses fatores, mas não tudo. Ficou faltando falar da questão política e distributiva. A taxa de câmbio é um preço-chave não apenas para estabelecer o grau de proteção contra importados e a lucratividade da exportação, mas também para determinar o poder de compra do trabalhador. Moeda forte significa salários reais elevados, o que agrada ao trabalhador, ao consumidor e à classe média, mas não encontra apoio nas indústrias menos competitivas, onde as margens e o emprego são comprimidos.

Em capítulos que se tornaram clássicos sobre o modo como funcionava a economia brasileira durante o tempo em que lutávamos para aderir ao padrão-ouro, Celso Furtado descreveu com grande precisão um mecanismo que ele denominou de "socialização das perdas", e que vinha acompanhado de outra síndrome nacional, a da "privatização dos ganhos". Funcionava assim: na fase ascendente do ciclo de preços do café, as exportações cresciam e o câmbio tendia a apreciar (valorizar). Em função disso, os barões do café tendiam a se aliar à turma do padrão-ouro de forma a fixar a taxa de câmbio antes que valorizasse muito e deprimisse demais os ganhos dos exportadores. Na fase descendente, a aliança era desfeita: em vez de defender a paridade, o baronato preferia desvalorizar (deixar a moeda flutuar para baixo) ocasionando inflação e perda de poder de compra dos salários. Dessa maneira, como dizia Furtado, a desvalorização da moeda "socializava os custos" do ajustamento do setor cafeeiro ao tamanho que fazia sentido econômico.

Curiosamente, na crise, o baronato acabava ganhando com a desvalorização mais do que perdia com o estreitamento dos mercados para o café. Portanto, os ganhos da fase boa eram privatizados por que o câmbio não podia flutuar para cima, e as perdas eram de todos, porque o Brasil era o café. Os barões ganhavam na subida e na descida.

Se a descrição furtadiana é correta, o câmbio era um instrumento cuja utilização era sempre no sentido da concentração de renda, ou seja, sempre a favor da elite cafeeira e contra o resto da população, inclusive industriais. Já na era dos controles cambiais, iniciada em 1929, as coisas começam a funcionar de modo diferente. A indústria se torna mais poderosa e o café perde importância. Era como se os importadores fossem mais importantes que os exportadores, e portanto, a política da taxa de câmbio mudasse substancialmente.

É interessante notar que a indústria tinha demandas conflitantes sobre o câmbio: precisava de um dólar barato para importar insumos e máquinas, mas de um dólar caro (ou de uma tarifa alta, ou mesmo uma proibição) para os produtos importados concorrentes. Dentro de um regime de controles cambiais as coisas acabavam se arranjando através de um regime de câmbios múltiplos:

para as importações "essenciais", valia o mercado oficial, com o dólar bem baratinho. Para as exportações não tão meritórias ("gravosas", como se dizia), um câmbio mais ou menos. E para as exportações de verdade, um câmbio "livre", mais favorecido. As importações "supérfluas" eram proibidas, ou tinham de ser cursadas no dólar mais caro que houvesse. O Estado tentava, portanto, avaliar o mérito de cada transação e punir, ou estimular cada uma delas através da taxa de câmbio. Era uma época em que o controle de preços, o acesso ao financiamento, a autorização para investir, tudo estava nas mãos do Estado. O câmbio múltiplo, administrado e inconvertível era o sistema ideal da economia planificada.

Mais adiante, na terceira fase, a "política industrial" já tinha se tornado um exercício de pilhagem do Estado e o uso da taxa de câmbio para produzir transferências de renda aos amigos do governo foi desaparecendo. Os diferentes mercados de câmbio foram se unificando. Foram acabando os impostos sobre transações cambiais (importações de serviços, por exemplo), o "dólar-convênio", o "dólar-turismo", depois transformado em "mercado de câmbio de taxas flutuantes". O elemento fundamental a determinar a taxa de câmbio passa a ser o mercado, que se revela implacável na sua avaliação sobre os "fundamentos macroeconômicos" da economia. Quando o mercado acredita no governo, a moeda se fortalece, os salários sobem, e o País consegue viver até mesmo além de seus próprios meios. Quando o governo perde credibilidade, a confiança no futuro deixa de existir, a moeda enfraquece e o País fica mais pobre. A riqueza, e o valor da moeda, tem tudo a ver com confiança. No mundo de hoje, não há uma taxa de câmbio "correta", desvinculada do que pretendemos fazer com a nossa economia, e em particular com as finanças públicas. Nesse contexto, por razões óbvias, os trabalhadores e a classe média tendem a preferir a moeda forte, e a apoiar os programas que permitem que a moeda fique forte. De acordo com este raciocínio, muito pouca gente vai apoiar programas (de irresponsabilidade fiscal ou de megadesvalorizações, por exemplo) que implicam moeda fraca e salários baixos. Mas as minorias vão sempre dizer que a moeda forte é um "artificialismo de fins eleitorais" ou "populismo". Em tempo, a mudança rápida e avassaladora nos níveis de aprovação do governo seguindo-se à

megadesvalorização de 1999 parece apoiar a hipótese de que ao fazer a vontade das minorias, o governo perdeu a maioria.