

## Câmbio e perda de foco

Rogério L. Furquim Werneck\*

Mais uma vez, a presunção parece ser a de que toda empresa tem direito sagrado ao câmbio justo de cada dia. Se não por providência divina, por engenho e arte do governo. Em meio aos queixumes de sempre, boa parte do debate econômico volta a gravitar em torno da apreciação da taxa de câmbio. Perde-se mais uma vez o foco. Em vez de tratar da agenda econômica que verdadeiramente importa, o País se volta para nova e bizantina discussão sobre alquimias que supostamente permitiriam manter o câmbio mais depreciado.

Durou pouco a esperança de que os desdobramentos da crise econômico-financeira mundial pudessem afinal ter assegurado a “correção necessária” na taxa de câmbio. Depois de substancial depreciação no último quadrimestre do ano passado, o câmbio voltou a se apreciar. A visão mecanicista dos que defendiam que o problema era mera decorrência do diferencial de taxas de juros vai sendo posta em xeque pela insensibilidade da apreciação cambial à rápida queda da Selic. Mesmo que a taxa básica de juros seja reduzida ainda mais, é bem provável que o câmbio se aprecie um pouco mais, na esteira de influxos de capital que têm mais a ver com oportunidades de investimento e redução do risco-Brasil do que com simples diferenciais de taxa de juros.

Na discussão sobre a apreciação cambial, pouca atenção continua a ser dada à anêmica demanda de importações do País, agravada agora pela crise. Mesmo antes da crise, as importações mal chegavam a 8,5% do PIB. A economia brasileira continua aferrada a um regime de importações ultrapassado, gestado ao longo de décadas de estrangulamento cambial. A cultura de repressão às importações, fundada na visão de que o produto importado é um mal a ser evitado, continua firme e forte. Basta ter em conta a facilidade com que o governo vem alegremente cedendo a *lobbies* de diversos setores por elevação de proteção tarifária, na esteira do acirramento da concorrência externa. Num País onde até exportadores se permitem ser protecionistas, ainda há grande dificuldade para perceber que a repressão às importações é um fator estrutural fundamental na apreciação da taxa de câmbio.

Em vez de protestar contra a apreciação e dar alento a idéias mirabolantes de política cambial, melhor fariam os exportadores se voltassem a martelar o governo com a necessidade de redução do custo Brasil. É lamentável que empresários que estão sempre prontos a vociferar contra o câmbio se mostrem tão complacentes com a expansão explosiva de gastos de custeio do governo, quando bem sabem que a contrapartida desse descontrole de dispêndio tem sido a necessidade de um aumento de

carga tributária que não parece ter fim. É fantasioso esperar que a sobrecarga fiscal adicional, que a cada ano recai sobre o sistema produtivo, possa ser acomodada por um câmbio sempre suficientemente depreciado para manter as exportações rentáveis e a indústria confortavelmente protegida contra importações competitivas.

A queda momentânea da carga tributária, na esteira da perda de arrecadação que se seguiu ao quadro recessivo, não deve ser objeto de maiores comemorações. A conta da explosiva expansão de gastos de custeio em curso – agora travestida de política fiscal contracíclica – não vai tardar a chegar. E tudo indica que a farra fiscal ganhará mais força ainda em 2010, na euforia da campanha eleitoral. O que há pela frente, portanto, é mais aumento de carga tributária. O próprio presidente Lula não deixa margem a dúvidas quanto à extensão da voracidade fiscal do governo. Declarou essa semana que estava convicto de que os R\$ 45 bilhões de receita anual perdidos com o fim da CPMF estariam muito mais bem usados hoje se tivessem permanecido nas mãos do governo.

O ponto central da agenda econômica do País é como sustar essa expansão desenfreada de gastos de custeio recorrentes e abrir espaço nos orçamentos dos três níveis de governo para ampliar o investimento público, especialmente em infraestrutura. É sobre essa mudança de regime fiscal que teria de se concentrar o foco do debate econômico, especialmente em 2010. A dúvida é se dessa vez, em contraste com 2002 e 2006, a oposição terá espinha e combatividade para levantar essas questões, ou se vai preferir repisar o trololó escapista da “correção da política cambial”.

---

\* Rogério L. Furquim Werneck, economista, doutor pela Universidade Harvard, é professor titular do Departamento de Economia da PUC-Rio.