

## **POBRE ARGENTINA**

Luiz Carlos Bresser-Pereira

*Folha de S. Paulo*, 29.11.2000

The sensible way out of the crisis is exchange rate devaluation. New IMF loans will only delay it.

Nenhum país tem interesses comuns mais profundos com o Brasil do que a Argentina. Por isso, é com tristeza que vejo o calvário pelo qual está passando aquele país. Nós estamos há vinte anos quase-estagnados; a Argentina, há quase um século. As crises combinadas da dívida externa e da alta inflação atingiram os dois países quase ao mesmo tempo, no início dos anos 80, mas no país vizinho os problemas assumiram maior gravidade do que aqui, e a crise se torna mais aguda a cada dia.

Nós, embora não tenhamos ainda logrado uma efetiva estabilização macroeconômica, demos um passo decisivo nessa direção quando, em 1999, desvalorizamos o câmbio. Enquanto isso a Argentina vê sua própria crise aprofundar-se porque convencionou-se que a desvalorização está fora de cogitações. Mais do que isto, é “impensável”, como me disse um notável economista argentino, o qual, em vista disto, propunha a redução geral dos salários como solução. Ora, o que é impensável, ou inaceitável, é o que está acontecendo com o povo argentino. É ver a economia do país paralisada, é ver os salários caindo, e a renda concentrando-se, é ver os direitos básicos do povo argentino serem implacavelmente eliminados – como está acontecendo agora com a pressão do Fundo Monetário Internacional para que o país privatize seu sistema básico de previdência social.

Tanto o Brasil como a Argentina superaram, aqui, a alta inflação, lá, a hiperinflação, através de uma âncora cambial. Nos dois países a consequência foi a sobrevalorização do câmbio. No Brasil, entretanto, o mecanismo fundamental de estabilização dos preços foi a neutralização da inércia inflacionária através da URV, de forma que a variável câmbio teve peso menor. Já na Argentina a hiperinflação exigiu uma âncora cambial forte demais – a implantação de um *currency board* – que não apenas retirou da nação argentina o instrumento monetário, mas também o cambial. Uma instituição monetária que pode servir para um pequeno país, na verdade um

entreposto comercial moderno, como Hong Kong, vem sendo irracionalmente mantida em um grande país como a Argentina, em nome do medo do retorno da hiperinflação. Dessa forma, só resta ao país, no plano macroeconômico, a política fiscal.

Ora, desde quando a política fiscal é eficiente para resolver um problema que não é essencialmente fiscal, mas cambial? A política fiscal pode ajudar a equacionar problemas de balanço de pagamentos, não de câmbio. Quando há um desequilíbrio da conta corrente do país que se deve há um excesso de absorção, ou seja, a uma economia super-aquecida devido a elevados déficits públicos, sem dúvida a solução é o ajuste fiscal. Mas quando a causa do desequilíbrio é um câmbio sobrevalorizado, o uso da política de ajuste fiscal é inaceitável. E torna-se ainda mais grave quando é acompanhado de “reformas” que não são outra coisa senão um sobre-ajuste fiscal, como é o caso da privatização de monopólios naturais, ou formas de reduzir salários e eliminar direitos, como ocorre com a proposta de eliminar a previdência básica.

A irracionalidade envolvida no uso do ajuste fiscal, ao invés da desvalorização direta, para resolver um problema cambial é simples de explicar. Desvalorizar o câmbio significa mudar os preços relativos dos produtos não-comercializáveis – o principal dos quais é o salário – em relação aos comercializáveis internacionalmente, tornando, assim, as exportações mais atrativas, e dificultando as importações. Através da desvalorização direta a mudança de preços relativos é alcançada automaticamente desde que a inflação decorrente seja pequena. Através do ajuste fiscal poder-se-á alcançar o mesmo resultado, mas ao custo de uma depressão econômica e de altíssimas taxas de desemprego e de falências, que afinal produzirão a redução necessária dos salários médios reais.

No Brasil, entre 1995 e 1998, autoridades locais, com apoio das agências internacionais, tentaram essa alternativa. Quando ela se revelou inviável, e a situação das reservas tornava-se insustentável, Fernando Henrique antecipou-se e tomou a decisão correta. Na Argentina, entretanto, a irresponsabilidade das autoridades econômicas já dura quase dez anos, e só agrava a situação do país. O *Plan de Inconvertibilidad* já começou com um peso desvalorizado. Os grandes investimentos estrangeiros e os retornos de capitais argentinos, entretanto, deram-lhe fôlego, promovendo prosperidade artificial no país entre 1992 e 1994. Quando a crise estava para voltar, a valorização do Real deu novo alento ao *currency board*. Mas desde 1999 a desvalorização do real e do euro não deixam à Argentina outra alternativa sensata senão colocar o câmbio no nível correto, deixando-o flutuar.

Mas pode a Argentina desvalorizar o peso? Sim, porque essa é a menos arriscada das políticas que tem pela frente. O fato de a economia argentina ser altamente dolarizada não impede a desvalorização. Serem 80 por cento dos depósitos bancários privados denominados em dólares só a torna mais fácil. E não há nenhuma razão para que os preços internos sejam corrigidos pela taxa de desvalorização, já que a inércia inflacionária foi há muito debelada, de forma que os salários não serão

indexados ao dólar: com a economia está desaquecida, os preços locais não poderão ser elevados porque não haverá compradores para eles. Os únicos preços que serão elevados em pesos serão os dos bens comercializáveis, e, mesmo esses, de forma moderada.

Por que, então não se desvaloriza? A razão legal é menor. O fato de reduzir o patrimônio dos ricos, e os salários mais elevados (nos quais existe um componente de consumo externo elevado) é a causa básica que nunca se explicita. O medo – facilmente confundido com a prudência – das autoridades econômicas e do próprio povo é a causa sempre alegada, que torna a desvalorização “impensável”.

A política do FMI de exigir mais “ajuste fiscal” para uma economia que nos últimos anos tem apresentado consistentes superávits fiscais primários, é um grave equívoco. Não salva a Argentina, que continuará na sua crise; salva apenas seus credores. A Argentina precisa da ajuda do FMI, mas para colocar os seus fundamentos macroeconômicos em ordem, não para promover ainda maior miséria.

Luiz Carlos Bresser-Pereira (66 anos) é professor da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. Foi Secretário do Governo (Gov. Montoro), Ministro da Fazenda (Gov. Sarney), e da Administração Federal e Reforma do Estado, e da Ciência e Tecnologia (Gov. Cardoso).  
[bressepereira@uol.com.br](mailto:bressepereira@uol.com.br) [www.bresserpereira.ecn.br/](http://www.bresserpereira.ecn.br/)