

Um obstáculo ao crescimento?

PAULO MALLMANN

Parece que o Governo passou a assimilar as apreensões daqueles que entendem que o déficit da balança comercial projetado para US\$ 12 bilhões em 97 irá desencadear uma crise cambial. A se confirmar esta hipótese, convém que sejam examinadas todas as alternativas de gestão do problema antes de se adotar política monetária de contenção da demanda agregada nos moldes do que foi feito para frear o consumo.

Vale lembrar que naquela ocasião (outubro/novembro de 94) a economia crescia a uma taxa superior a 10% a.a. A balança comercial mudava de tendência, passando de um superávit de US\$ 4,2 bilhões no terceiro trimestre de 94 para um déficit de US\$ 2,3 bilhões no primeiro trimestre de 95. Uma "queda" de quase US\$ 7 bilhões em seis meses! Importante lembrar que os sinais de alerta da crise mexicana já eram ouvidos em agosto de 94, mas ela só veio a ocorrer em dezembro daquele ano. Tudo reunido, recomendava adoção de política monetária e creditícia que afetasse toda economia e corrigisse também a trajetória da balança comercial.

E agora em 97? Não serão diferentes as condições macroeconômicas vigentes? Há sinais afirmativos. Vejamos. A economia está crescendo 3% a.a. Nível que só se sustentará ao longo do ano graças à recuperação de renda agrícola, injetando demanda pelo resto da economia. No cenário internacional, as indicações são de acomodação das taxas de juros dos títulos do Tesouro americano e de normalidade nas economias emergentes latino-americanas.

Conter a demanda global para redimensionar o saldo da balança comercial parece inadequado. O crescimento das importações está associado às mudanças ocorridas na economia e não ao crescimento do PIB. O novo patamar das importações, algo próximo a 8% do PIB (5,9% em 94), é resultado da abertura comercial rápida, financiamentos externos

mais favorecidos que os dos fabricantes domésticos. Acresce-se, também, o deslumbramento do consumidor brasileiro que, depois de longos anos de abstinência, passou a importar bens de consumo que já totalizam US\$ 11 bilhões. Há quem aponte a sobrevalorização do real frente ao iene como indutor do aumento das importações e queda drástica das nossas exportações para o mercado asiático.

Reduzir o consumo e, por tabela, os investimentos privados, diminuirá importações em aproximadamente US\$ 2,8 bilhões se a taxa de crescimento do PIB cair de 3% para 2%, ou US\$ 5,6 bilhões se a queda for maior, reduzindo o crescimento para 1% a.a. Algum ganho pode-se obter nas exportações com a transferência para o mercado externo de vendas de manufaturados devido à queda da absorção interna. Estima-se em algo como US\$ 1 bilhão o acréscimo de exportação de manufaturados para 2% de queda do PIB, tomando-se como referência o que ocorreu nos anos de 1987 a 1989.

Em resumo, a contenção de gastos, reduzindo-se o PIB, produziria um ganho total de algo como US\$ 6 bilhões a custo de um perigoso mergulho na recessão que se estenderia, muito provavelmente, até 1998.

Não haverá outras alternativas de política econômica?

Em primeiro lugar, é preciso considerar que a balança comercial não pode ser um obstáculo ao crescimento. Se o déficit é crescente e as reformas estruturais avançarem mesmo que mais lentamente do que se deseja, o financiamento e os investimentos externos não faltarão. Para tanto, convém eliminar os entraves (IOF, IR, prazos mínimos) aos ingressos de capitais e avançar nas privatizações e na redução do déficit público.

Em segundo lugar, há que se preservar ou até estimular o aumento do investimento empresarial. Deve-se lembrar que as mudanças de patamar nas exportações de manufaturados em 84/86, 88/90 e 92/95 estão correlacionadas à retomada

da Formação Bruta do Capital Fixo (FBCF) como porcentagem do PIB nos anos imediatamente anteriores. Exportações crescentes são função direta do aumento da capacidade produtiva.

Neste sentido, vale mencionar que 1995 registrou um dos mais baixos índices de FBCF/PIB dos últimos dez anos! Eis por que o crescimento das exportações foi lento em 96. Não se dispõe de dados oficiais para 96/97, mas o crescimento das importações de bens de capital, que já atingem US\$ 14 bilhões/ano, sugere a recuperação da taxa de Formação Bruta de Capital Fixo. Não seria de se estranhar, portanto, se as exportações de manufaturados passarem a crescer neste ano e nos próximos. Já as importações de bens de capital e insumos irão se estabilizar. Nos próximos anos, o déficit comercial não crescerá no ritmo dos últimos dois anos. É preciso tempo para que haja acomodação após as grandes mudanças!

Mas se até lá o financiamento (*new mo-*

Cláudio Duarte

ney) ao déficit em transações correntes não ocorrer tão facilmente como se supunha, por que não atuar sobre a balança comercial diretamente via aumento de tarifas e restabelecimento de cotas para as indústrias na Zona Franca de Manaus por um período de dois anos? Evita-se assim a adoção de medidas do tipo "o rabo balançar o cachorro" que ocorrem sempre que se freia o consumo para rebaixar as contas externas.

Nesta linha de raciocínio, há quem poderia contrapor: e por que não corrigir a taxa do câmbio em vez de aumentar tarifas e cotas na importação?

É verdade que hoje, diante do baixo nível de absorção interna da produção, uma mudança na trajetória da taxa de câmbio pode produzir efeitos positivos na balança comercial e ajudar na recuperação do crescimento econômico, diferentemente dos cenários dos anos 94/95. Porém, há que se considerar os efeitos dessa opção sobre as expectativas.

Se fosse possível atuar-se positivamente sobre as expectativas dos empresários e de todos os agentes econômicos, a mudança na política cambial poderia ser cogitada. Hipótese pouco provável. Mexer no câmbio afetaria negativamente todos os projetos de investimento. A insistência do Governo na manutenção da atual política cambial traz benefícios de longo prazo que poucos percebem. Ela vem dando um lastro para as decisões dos empresários de investir e de buscar ganhos de produtividade numa dimensão e determinação que há muito tempo não se tinha notícia. Nos próximos anos colheremos nas exportações de manufaturados os frutos da revolução que hoje se faz em nossas indústrias.

É preciso ter calma e encontrar soluções para ir superando os obstáculos de curto prazo. Não devemos perder esta que talvez seja a melhor oportunidade surgida para o país tomar, finalmente, o rumo do crescimento.

PAULO MALLMANN é diretor financeiro do Banco Industrial e Comercial S.A.