

O desequilíbrio das contas externas

Qual a âncora da âncora cambial? A pergunta foi formulada pelo economista Fernando Haddad, professor de Ciência Política na USP, em artigo publicado ontem no **Estado**. A questão é legítima: o câmbio, lembra o autor do artigo, é um preço entre outros e, para estabelecer-se, depende também de algo "material" que o ancore. A resposta indica dois grandes fatores: o endividamento, principalmente privado, e o "investimento direto" destinado sobretudo à compra de empresas privatizadas. Sem esse fluxo continuado, as reservas, embora elevadas, cobririam por pouco tempo o déficit em conta corrente — sem falar nas amortizações. É possível discutir os pontos centrais do artigo e defender uma opinião menos pessimista, mas não se deve desprezar sua advertência básica: o Plano Real vem dependendo excessivamente dos dólares proporcionados pela desestatização. O artigo acrescenta um toque dramático, talvez excessivo, na opinião de alguns, a um problema sobre o qual há um quase consenso: o desequilíbrio externo afeta perigosamente o real.

O governo continua a evitar uma discussão aberta sobre o assunto. Em geral

se manifesta só para reagir a comentários incômodos, como a advertência formulada, na última semana, pelo diretor-gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI), Michel Camdessus. O Brasil, segundo ele, precisa melhorar sua conta corrente com o exterior, para afastar o risco, não imediato, mas muito concreto, de uma crise cambial. Camdessus limitou-se a traduzir uma preocupação comum a economistas de variadas tendências e com diferentes opiniões a respeito do Plano Real. A questão aparece, com destaque, num artigo bastante otimista, publicado, ainda ontem, na *Gazeta Mercantil*. Segundo o professor Edward J. Amadeo, da PUC-Rio, o Plano Real melhorou o emprego e proporcionou ganhos à maior parte da população, mas o País tem de enfrentar, ainda por alguns anos, a fase mais dura do ajuste. Esta fase começou em 1996 e deverá estender-se até o ano 2000, talvez um pouco mais. Será caracterizada por inflação baixa, modesto crescimento do produto per capita e alguma



piora na distribuição social dos benefícios. A grande limitação estará situada nas contas externas. Se o crescimento da economia ultrapassar certo ritmo, haverá o risco de problemas cambiais. A superação desse problema deve passar por uma recomposição dos preços internos, com o barateamento dos chamados não comerciáveis (*non tradables*), isto é, dos bens e serviços não sujeitos à concorrência internacional. Isso não inclui apenas preços de barbeiros e aluguéis, mas também os custos de energia elétrica, transportes, comunicação e educação. A oferta de serviços de infra-estruturas vem melhorando e tende a continuar melhorando — e este é outro benefício produzido pela privatização. A médio e a longo prazos, tenderá a ser muito mais importante que os dólares obtidos com os leilões de estatais. Mas há um problema de velocidade e, também, de amplitude da política. A competição internacional envolve outros fatores, como tecnologia, capacidade para atender às demandas interna e externa, tributa-

ção, promoção, juros, crédito acessível e formação de mão-de-obra. Alguns dependem do empresariado. Outros, do setor público. A capacidade de investir dependerá das condições das contas públicas. Uma grande arrumação fiscal dará ao governo, entre outras coisas, maior liberdade para mexer no câmbio — até para desvalorizá-lo, se for conveniente. Nas condições atuais,

Um economista mostra o limite imposto pelo déficit, outro pergunta o que segura a âncora

como observou o professor Haddad em seu artigo, uma desvalorização seria certamente inflacionária, por causa do excesso de demanda associado ao déficit público.

O governo tem mostrado interesse em discutir a questão fiscal. Curiosamente, os economistas da equipe oficial não hesitam em associar a competitividade às condições das contas públicas, embora pouco se esforcem pela reforma tributária. No entanto, evitam tratar da questão externa a partir de outros ângulos, como se fosse um assunto tabu, ou, pior, como se esconder o problema fosse uma forma de resolvê-lo.