

PACOTE CONTRA A FUGA DE CAPITAIS

Carlos Thadeu de Freitas Gomes

O pacote fiscal, veio para estancar a fuga de capitais e como contrapartida para a elevação temporária de juros. O aumento da carga de impostos e corte de despesa é importante para compensar o incremento de dispêndios com os juros da dívida pública interna, embora, grande parte dela não será contaminada, pois, felizmente foi contratada à taxas pré-fixadas. O importante, no entanto, é a criação de uma sólida base fiscal, para permitir que as taxas de juros possam recuar assim que o cenário externo melhorar.

As contas do governo melhoraram em agosto. O superávit primário (que exclui do endividamento nominal as despesas com juros) ficou em R\$ 2,224 bilhões, contra um déficit de R\$ 9,65 milhões em julho. Nos dozes meses encerrados em agosto, o superávit primário foi de R\$ 5,912 bilhões, ou 0,71% do Produto Interno Bruto (PIB), segundo dados da execução monetária divulgados recentemente pelo Banco Central. Entre agosto de 1996 e julho último, o superávit ficou em 0,44% do PIB.

O déficit nominal totalizou R\$ 1,345 bilhão. Na variação dos últimos 12 meses encerrados em agosto, chegou a R\$ 38,999 bilhões, ou 4,68% do PIB, com queda em relação a julho, quando o acumulado era de 5,02% do PIB (R\$ 41,885 bilhões).

A dívida líquida total também caiu em agosto; R\$ 281,740 bilhões contra R\$ 281,983 bilhões no final de julho, o que corresponde a 33,7% do PIB, pouco abaixo dos 33,9% verificados no mês anterior.

Apesar dos resultados domésticos favoráveis demonstrados acima, a vulnerabilidade das

contas externas piorou com a decorrência da crise Asiática, já que o desembolso global dos setores privado e público com a amortização e juros da dívida externa no segundo semestre será consideravelmente superior aos US\$ 19 bilhões registrados nos 6 primeiros meses do ano. Enquanto não se dissiparem as nuvens da crise Asiática, dificilmente os vencimentos de bônus até dezembro serão renovados, restando contar com a entrada de capitais de curto prazo ou diminuição nas reservas internacionais para financiar o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos.

HONG KONG

O maior problema está associado à taxa de câmbio de Hong Kong que está fixa em relação ao dólar há anos. Dado que a inflação nos EUA tem sido menor que em Hong Kong, a taxa de conversão da moeda esta sobrevalorizada, sendo também pressionada pelas desvalorizações competitivas das moedas de países próximos como Tailândia, Indonésia e Malásia.

O mercado mundial está altamente conectado entre si devido a alta expansão do processo de globalização, ou seja, uma futura depreciação na moeda de Hong Kong surtirá efeito em toda a economia mundial como em efeito dominó, principalmente em países com câmbio fixo e sem excelência nos fundamentos macroeconômicos internos (déficit em conta corrente, déficit comercial, etc.).

Os reflexos de ações especulativas como ocorridas recentemente podem ser vistas por queda geral das bolsas mundiais, aumento substancial nas taxas de juros internas e dimi-

nuição nas reservas internacionais dos países ameaçados.

O modelo da taxa de câmbio fixa esta desgastado no mundo globalizado. A moeda deve flutuar para não se desajustar da dinâmica econômica interna e externa.

INCERTEZAS

A economia americana não escapará os tumores ocorridos na Ásia; o processo que começou com a desvalorização na Tailândia e que se prolonga com a ameaça da moeda de Hong Kong surtirá efeitos econômicos nos fundamentos macroeconômicos americanos.

Esse desequilíbrio na economia asiática contribuiu para a diminuição da expectativa de crescimento e aquecimento da economia americana; o crescimento esperado para o próximo ano é menor que o do ano corrente sendo projetado em torno de 2%; essa expectativa se reflete em menores pressões inflacionárias e diminuição das pressões sobre taxa de juros. Essas expectativas se confirmam, cada vez mais, a cada crise sofrida pelos países Asiáticos.

Com as desvalorizações das moedas asiáticas a moeda americana ficará mais cara em relação a esses países, tendo um impacto negativo em suas exportações reduzindo as pressões inflacionárias e revertendo o crescimento das taxas de juros. Esse cenário só poderia ser revertido com um eventual hiperaquecimento da economia americana, fato que se demonstra pouco provável.

■ Ex-diretor de Política Monetária do BC e professor do Instituto Brasil de Mercado de Capitais