

ARTIGO

A dependência externa

FERNÃO BRACHER

Pelo que a imprensa nos informa, estamos prestes a equacionar o problema financeiro internacional, que envolveu o Brasil dentro da tormenta que tomou conta dos mercados, após a quebra da Rússia.

A presente crise ocorre no contexto da dinâmica da adoção do Plano Real. Nele, um dos fatores fundamentais para a estabilização da moeda foi a nossa abertura aos mercados internacionais com uma taxa de câmbio valorizada. Os bens importados garantiam a estabilidade dos preços internos. A taxa de juros elevada assegurava uma atividade econômica moderada do setor privado e atraía

poupanças internacionais, as quais também fluíram para o Brasil por meio de investimentos estrangeiros, atraídos por um dos maiores progra-

mas de privatização jamais feito em qualquer país e pela confiança internacional nas nossas potencialidades, agora realçadas pela estabilidade política e econômica. Sabia-se que essa utilização de recursos externos não poderia ser permanente, mas julgou-se que ela seria estável.

Com isso, era possível ganhar tempo para acertar as contas públicas, reduzir o custo Brasil e aumentar a produtividade do setor privado. Os dois últimos fatores concorriam para diminuir a valorização da nossa taxa de câmbio e o desequilíbrio externo. No mesmo sentido operava o regime cambial de desvalorização monitorada e gradual da taxa, na base de 7,5% ao ano.

Podemos discutir se outra estratégia do Plano Real teria sido mais vantajosa para o País. O certo, porém, é que o caminho seguido tem a seu favor inegáveis realizações: os preços estabilizaram-se, livramo-nos da correção monetária; o poder aquisitivo dos assalariados aumentou como nunca antes em nossa história recente; há confiança na moeda e no governo, o qual extinguiu o mais iníquo dos impostos, o inflacionário.

A estratégia, porém, não pode mais ser seguida porque, por razões externas e internas, o capital do exterior deixou de fluir para o Brasil no montante necessário.

As razões internas são que o mercado financeiro internacional deixou de nos dar o crédito necessário em razão de termos sido incapazes de controlar o nosso déficit fiscal. Em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), o nosso déficit fiscal foi de 7,1%, 5,9%, 6,1% e 7,0%, respectivamente, em 1995, 96, 97 e até julho de 1998. A tendência, portanto, em vez de declinante, foi crescente.

As razões externas pelas quais se reduziu drasticamente o fluxo financeiro para nós foram várias, sendo a mais importante a moratória russa, declarada em 17 de agosto. Em outro artigo, procurarei qualificar melhor os muitos fatores que levaram o mercado internacional a reagir desse modo. Por ora, desejo focar apenas as razões inter-

nas e, para isso, creio que basta fixar a idéia de que o mercado financeiro age de maneira gregária, seja para emprestar, seja para retraír-se de um tomador ou grupo de tomadores. No início dos anos 80, estivemos sob o rótulo de "América Latina" e com isso fomos arrastados pela quebra do México em agosto de 1982. Nesta década, estamos sob o rótulo de "mercados emergentes". Sob essa titulação, sofremos no início de 1995 os efeitos da nova crise mexicana (crise tequila); em outubro de 1997, padecemos com a crise do Sudeste Asiático (crise Hong Kong) e agora, agosto de 1998, nos assalta a quebra russa.

Não há maior proveito em discutir se o nosso déficit fiscal seria causa de tão grave perturbação, caso não tivesse ocorrido a crise russa. O fato é que o problema aí está e deve ser resolvido.

Há de se reduzir o déficit fiscal e dar condições de concorrência ao produtor nacional

Na crise, o governo operou com maestria e está conseguindo provocar, nos países desenvolvidos, um início de percepção mais adequada para o tratamento da problemática financeira atual. O Fundo Monetário Internacional (FMI) está passando a admitir atuar para evitar incêndio (nossa caso) e não apenas para apagá-lo, como sempre tem feito.

Mas hoje há consenso de que devemos reduzir substancialmente nossa dependência externa. As crises acima lembradas e o reflexo negativo que cada uma delas teve em nossa economia (aumento de juros e impostos) nos ensinam a saciedade que temos de depender menos da poupança externa. Como fazê-lo, todos sabem: reduzir o déficit fiscal e dar condições adequadas de concorrência ao produtor nacional, seja para que exporte, seja para que não se veja à volta com produtos importados a preços imbatíveis.

Déficit fiscal - Em face da pressão imposta pela presente conjuntura internacional, é razoável que se encontre uma solução de emergência. Como as causas do nosso desequilíbrio fiscal são mais profundas, é importante que, ao mesmo tempo, medidas estruturais sejam tomadas ou programadas a fim de criar uma situação que permita às contas públicas se equilibrarem.

Nesse momento, verificamos que, no Brasil, o déficit público, pela sua complexidade, só pode ser equacionado na medida em que o presidente da República chame a si o problema. E isso é assim porque a correção do déficit fiscal passa, pelo menos, pelos seguintes campos: pacto federativo; relação entre os três poderes da República; quebra da rigidez orçamentária e de privilégios; mi-



Bracher: Tarefa de corrigir déficit público é do presidente da República

impostos é outro ítem que envolve grandes conflitos de interesse.

Finalmente, após decidir o saldo a atingir das contas públicas, há ainda a questão da dosagem. Quanto se obtém com impostos e quanto com redução de gastos. Há bons estudos demonstrando que, quanto menor o componente impostos, tanto mais proveitoso o ajuste. A decisão, porém, por ser difícil, há de ser política na mais alta instância.

Pela enumeração supra, fica claro que a tarefa de corrigir o déficit público não é tarefa de um ministro, órgão ou partido político. É o presidente da República que, ao assumir esse ônus, empolgará os seus colaboradores, sua coalizão, o Congresso, o País todo, enfim, nessa missão absolutamente fundamental. A ele, pois, a palavra e a ação.

O segundo elemento de fundamental importância para diminuir a nossa dependência externa consiste em o produtor nacional ter condições adequadas para poder concorrer quer no exterior, exportando, quer no País, vendendo no preço a concorrência de similares estrangeiros importados. Ao longo do Plano Real, temos visto várias iniciativas nesse sentido: aumento de alíquotas de importação, redução de impostos, créditos especiais, etc. Todas medidas muito bem-vindas, que contribuíram para minorar o problema, mas ainda não o extinguiram. É axiomatico que nada substitui como estímulo ao exportador ou defesa para o produtor nacional contra os produtos importados o fator preço, representado pela taxa de câmbio.

Permanecem assim ainda relevantes o custo Brasil e a taxa de câmbio. Por custo Brasil, todos sabemos, há vários fatores a serem lembrados. Três, porém, têm maior peso: a taxa de juros extraordinariamente volátil e elevada (a taxa de juros real média - IGP-DI - do interbancário entre julho de 1994 e setembro de 1998 foi de 22% ao ano, apresentando, em 1995, o maior índice, com 33% ao ano, e, em 1997, o menor, com 16% ao ano), o sistema tributário (com vários impostos em cascata), bem como o previdenciário, e a rigidez nas relações de trabalho. Todas elas de responsabilidade do governo. Finalmente, a taxa de câmbio. O nosso real ainda está sobrevalorizado.

Entretanto, graças aos ganhos de produtividade, à atual desvalorização do dólar americano perante as principais moedas internacionais e diante do sistema de correção gradual adotado desde o início de 1995, essa sobrevalorização está hoje consideravelmente reduzida. O movimen-

to que se estima necessário bem pode se comparar às flutuações que estamos vendo mensalmente entre o dólar americano e o marco alemão ou o iene japonês. Nada portanto que se relacione com as nossas máximas de antigamente ou nada que aconselhe o poupadour ou as empresas a manterem haveres em moeda estrangeira. É algo, porém, que tem de ser corrigido; convém às autoridades, oportunamente, liberarem-se da tutela da paridade de cambial à qual corretamente se obrigaram no passado. A memória inflacionária atrelada à inflação em boa parte já passou e estudos demonstram que, desde junho de 1996, apesar do regime cambial vigente, o preço dos produtos que são objetos de comércio internacional (exportáveis e importáveis) tem declinado (ver quadro).

A observação de que a redução de juros e a alteração do regime cambial são incompatíveis não encerra uma verdade absoluta. O acerto fiscal deverá trazer uma tal redução da demanda agregada que não se necessitará de mais juros para contrá-la. É o êxito no combate ao déficit público, que trará a base do bom resultado final. Além da contração da de-

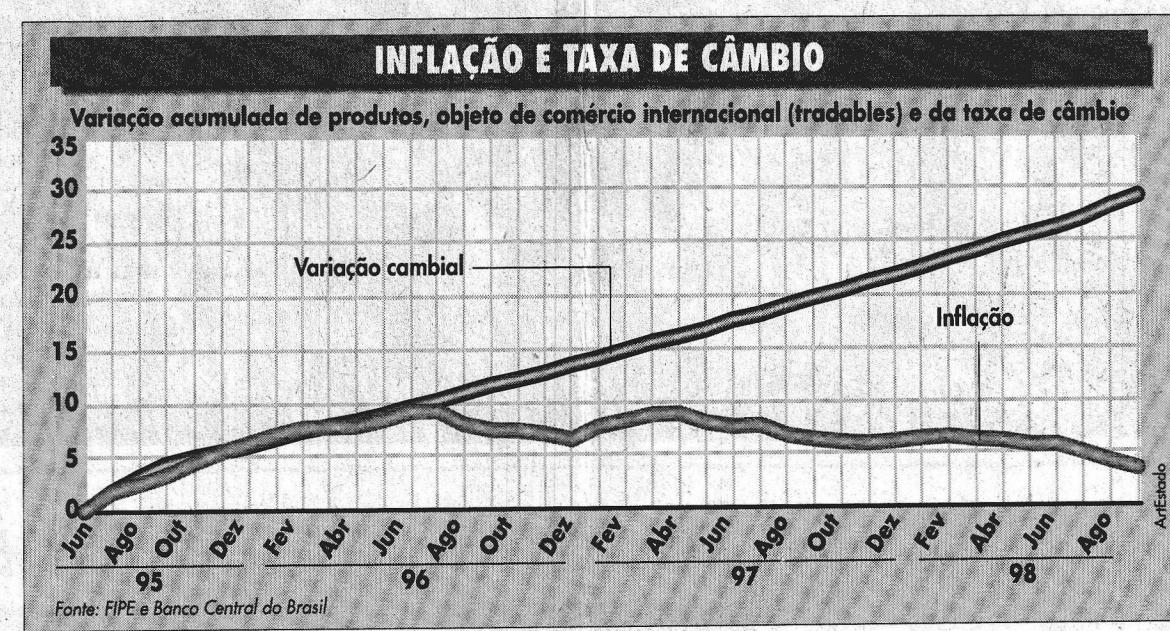
mandas, a outra função dos juros altos, que é a de atrair capitais externos, está hoje neutralizada. Os capitais estão saindo não por causa dos juros, que estão altíssimos, mas por causa da insegurança. Havendo confiança na política do governo de que o déficit público está sob controle e o câmbio ajustado de forma a diminuir substancialmente o déficit em conta corrente, o capital estrangeiro voltará a fluir para o País, contentando-se com um diferencial de juros muito menor do que o atual. Além disso, quanto menores os juros, menor o déficit; quanto menor a recessão, maior a arrecadação e, consequentemente, ainda menor o déficit.

Uma breve menção sobre outro assunto muito discutido presentemente: os controles cambiais. Enquanto não se criam ordenamentos adequados para a boa utilização da liquidez internacional, o melhor controle cambial é diminuir a dependência do capital externo. Se o País depende muito do capital externo, ele torna-se caro, exigente e volátil. Se o País depende pouco, o capital externo interessa-se e provavelmente o procura.

Em conclusão, o déficit público e condições de concorrência para o produtor nacional são as duas grandes áreas para as quais é requerida a ação do País, a fim de sair da presente vulnerabilidade externa à qual está exposto. Se é verdade que a sua solução está nas mãos do governo, é certo que ele precisará da cooperação de todos no chamamento que nos fará para resolvê-los.

Em face da presente conjuntura, é razoável uma solução de emergência

Reforma da legislação tributária: os impostos, dependendo como se estruturam, podem ser um estímulo à fraude e um embarraco à produção. É o que ocorre com muitos dos nossos tributos. Confusos, exagerados e em cascata, isto é, tributando várias vezes a produção, aumentando ainda mais o custo Brasil. A formulação de adequada estrutura tributária e a decisão sobre a quem incumbe efetuar a cobrança dos



Fernão Bracher, presidente do Banco BBA-Creditanstalt, foi diretor da Área Externa do Banco Central (1974-1979); presidente do Banco Central (agosto/1985-fevereiro/1987) e negociador da dívida externa (junho a dezembro/1987).