

# Duas medidas iniciaram abertura

Antônio Cláudio  
Sochaczewski \*

O processo de abertura da economia brasileira iniciou-se com duas medidas bem singelas e óbvias, mas, isto não obstante, de grande impacto. A primeira foi a eliminação de todas as restrições quantitativas e absolutas sobre a pauta de importações, combinada com o estabelecimento de tarifas mais baixas. A idéia, evidentemente, é obter uma produção brasileira a menor custo e maior qualidade, o que inclusive deverá refletir-se como estímulo às exportações. A segunda foi a flutuação do câmbio comercial, em uma modificação de mais de quarenta anos de câmbio controlado pelo Banco Central. Com esta última medida o governo abriu mão, talvez, do mais importante instrumento de política econômica no pós-guerra.

As duas medidas são, evidentemente, complementares, na medida em que câmbio e tarifa podem racionalizar corretamente o volume de importações sem risco sobre as reservas. Com isso, as políticas fiscal e monetária passam a ser os principais instrumentos de política econômica, ficando o câmbio como variável induzida no processo. Portanto, dada a política monetária-fiscal embutida na política de estabilização, fica imediatamente determinada a taxa de câmbio e conseqüentemente o saldo comercial e portanto o serviço máximo possível para a dívida externa.

Assim, pela primeira vez no Brasil se forma um verdadeiro mercado de taxas livres de câmbio. Resta ainda um passo importante, qual seja a unificação do câmbio comercial com o mercado "turista". Este passo, a meu juízo, já pode ser tomado bastando, apenas, que se façam pequenos aperfeiçoamentos nas regras que regulam o fluxo de capitais. Pode-se prever para breve no Brasil um mercado de câmbio totalmente livre, uma vez acertada a situação com nossos credores externos.

Em face deste panorama podemos arriscar algumas reflexões sobre o futuro. A economia brasileira se bate hoje em uma forte luta com a inflação. O centro da política de estabilização está nos controles do déficit público e da emissão monetária. Muito se fez nestes últimos dezoito meses. Difícilmente algum outro país tenha feito uma modificação tão forte na política fiscal, passando de um déficit potencial de 7% do PIB para um superávit de 1% em um ano. Por exemplo, em termos do PIB dos EUA isto teria significado uma redução fiscal de US\$ 320 bilhões e bem nos lembramos dos esforços do presidente Bush para reduzir o déficit em US\$ 50 bilhões no ano passado. Por outro lado, as taxas de juro no Brasil estão provavelmente entre as mais altas do mundo em face de uma política monetária bastante restritiva. Nesse sentido, creio terem sido injustas as críticas do Banco Mundial, em seu recente World Economic Outlook, ao classificar



o Brasil entre aqueles países onde as políticas monetária e fiscal deixaram a desejar. Por outro lado, os cortes nos investimentos públicos nos últimos três ou quatro anos significaram uma forte degradação nos serviços sociais básicos e há pouco mais o que reduzir. A inflação brasileira tem características peculiares de difícil apreensão pela teoria ortodoxa. Creio ser totalmente inadequadas as comparações do Brasil com outros países latino-americanos ou pequenos países asiáticos; quem as faz não leva em conta o tamanho e a complexidade da economia brasileira.

Creio que as raízes da inflação brasileira são mais profundas que aquelas alcançadas pelas simples políticas monetária e fiscal. O Brasil já experimentou as mais diversas soluções, ortodoxas e não-ortodoxas, e a inflação resiste, dando a impressão de que algo mais deveria ser levado em conta. Mesmo com risco de parecer ultrapassado, não posso deixar de recorrer aos conceitos estruturalistas, em especial à idéia do conflito distributivo. Consumidores, empresas e governo disputam permanentemente a renda através de um infundável movimento de preços. Salários, preços e impostos são reajustados por sofisticados mecanismos de indexação — somente conhecidos no Brasil — na tentativa de manter sua participação na renda e nenhum deles está disposto a abrir mão de sua fatia. Durante muitos anos o crescimento econômico diluiu estas tensões e a inflação pôde ficar pelo menos sob controle.

Durante os anos 80 — a chamada década perdida na América Latina — revelou-se profundamente este conflito. Poder-se-ia chegar à conclusão de que em face de uma recessão não será possível estabilizar os preços — ou melhor, que a recessão necessária para se alcançar a estabilidade de preços seria socialmente intolerável. As atuais condições sociais no Brasil nos fazem pensar que a chamada "dívida social" é muito maior do que a dívida financeira externa e interna. Temo que qualquer política que não leve este fato em consideração esteja fadada ao fracasso. Assim, o crescimento tem que ser retomado em breve, talvez simultaneamente a um entendimento nacional entre todas as forças econômicas e sociais. Além disso, deve-se analisar se o déficit público pode ser eliminado durante uma recessão. O controle do déficit em uma economia já em recessão parece ser uma estratégia autoderrotada. Parece claro que as finanças públicas só podem ser equilibradas em um ambiente de crescimento.

Nesse sentido, a retomada do influxo de investimento estrangeiro parece ser crucial para compor a solução do problema. Não creio que modificações substanciais na legislação sejam necessárias para atrair o capital estrangeiro; ela funciona bem há trinta anos e nunca foi uma barreira para o movimento de capitais. O capital estrangeiro pode participar da solução, por exemplo, na medida em que se oriente para atividades hoje a cargo do setor público. A privatização e o rápido es-

tabelecimento de uma adequada regulamentação de concessão de serviços públicos podem aliviar o setor público de pesados ônus em sua despesa. A retomada gradual da conversão da dívida externa em investimentos nos serviços públicos também pode contribuir fortemente para essa solução. A recente desregulamentação de investimentos através das bolsas de valores — onde os preços estão presentemente bastante atraentes — também pode incrementar o fluxo de entrada.

A recente volta das empresas brasileiras ao mercado financeiro internacional também é fato auspicioso, mesmo antes de se alcançar um acordo entre os credores. Lenta e cuidadosamente, empresas e bancos brasileiros, públicos e privados, retomaram a emissão de bonds, CD e commercial papers em diversos mercados de dinheiro, pagando taxas competitivas, muito abaixo daquelas pagas por outros países latino-americanos antes do acerto de suas dívidas. O meu banco, por exemplo, já emitiu mais de US\$ 300 milhões em pouco mais de seis meses. Creio que esta aceitação se deve ao fato de que finalmente os investidores perceberam que o problema da dívida brasileira refere-se àquela assumida antes de 1982, isto é, antes do cut-off date. Com efeito, o Brasil jamais deixou de pagar os créditos assumidos depois de 1983, sejam eles cross-border ou não. Pode-se esperar um forte crescimento na emissão destes papéis em futuro próximo.

Tanto o reinvestimento estrangeiro quanto o crédito internacional certamente se elevarão uma vez alcançado um acordo com os credores. Não parece ser uma tarefa fácil, mas, se os negociadores mantiverem presentes os conceitos de capacidade de pagamento cambial e fiscal, certamente o acordo será viável e duradouro.

Finalmente, gostaria de chamar a atenção para um fato freqüentemente esquecido nas análises apressadas e de curto prazo. O Brasil é uma economia de grande sucesso; de tremendo sucesso na história econômica contemporânea. É surpreendente que alguns países latino-americanos ou mesmo pequenos países asiáticos sejam freqüentemente tomados como exemplo a ser seguido pelo Brasil. Além de desconsiderar o tamanho físico, populacional e a complexidade de sua estrutura econômica, os dados de longo prazo são decisivos. Lembremos que em torno de 1910 o Brasil tinha uma renda per capita igual a 10% daquela da Argentina, 30% da do Chile e 40% da do México. Em 1990 a renda per capita do Brasil era 120% da renda da Argentina, 140% da chilena e 125% da mexicana. O PIB do Brasil é quinze vezes maior que o PIB do Chile, seis vezes maior que o da Argentina e 2,5 vezes maior que o do México. Mais recentemente, entre 1965 e 1989, a renda per capita brasileira cresceu a uma taxa média anual de 3,5%, enquanto o Chile tinha somente 0,3%, o México 3% e a Argentina declinou 0,1% em média no mesmo período. É claro que nestes 25 anos Coreia, Malásia, Hong Kong e Cingapura cresce-

ram a taxas bem mais elevadas, mas assim também cresceram Botswana e Omã. Todas elas economias radicalmente diferentes da do Brasil.

Acreditar que o Brasil possa seguir esses países como exemplo parece ser um caso muito pobre de análise econômica. Nenhum outro país mostrou, como o Brasil, igual capacidade de superar problemas aparentemente insolúveis. Basta lembrar que mesmo durante os últimos oito anos da crise da dívida o Brasil pagou *liquidamente* mais de US\$ 60 bilhões a seus credores. Assim, não se pode argumentar que o esforço tenha sido pouco ou

que o País não tem a vontade de pagar.

A economia brasileira é poderosa, dinâmica, diversificada, com grandes oportunidades de investimento e algumas dificuldades de curto prazo. Mas certamente um país pronto a estar em marcha novamente. Para nós, brasileiros, nossos problemas parecem algumas vezes impossíveis de ser solucionados; no entanto, se olharmos em perspectiva de longo prazo o passado e o futuro, pode tornar-se um sério erro desconsiderar o Brasil no cenário internacional da próxima década.

\* Presidente do Banespa.