

Desequilíbrio e dívida externa

O gerente de estudos do Banco Central mostra-se extremamente preocupado com o desequilíbrio externo do país. "Se as coisas vão bem, há uma tendência em pensar que irão sempre bem", afirma, acrescentando que o déficit em conta corrente de 4% do PIB é o limite suportável pela economia. "Se crescer mais do que isso" — explica — "virá a insolvência externa, pois o câmbio não poderá mais ser apreciado (valorizado) e a demanda interna terá que ter como limite o crescimento do produto potencial". Segundo ele, nos últimos anos, a apreciação do câmbio coincidiu com um forte aumento da taxa de produtividade interna, cuja tendência, daqui em diante, será aproximar-se das taxas de outros países, inviabilizando novas valorizações.

Ainda segundo o gerente de estudos do Banco Central, o gasto público terá que crescer menos do que o produto potencial, ou no máximo igual. Caso contrário, a elevação dos juros será inevitável. "A política fiscal destes últimos anos não poderá se repetir", insiste. "O aumento da dívida externa absorveu o câmbio apreciado. Não dá mais", reafirma. Num argumento interessante, ele diz que é um risco chegar muito rapidamente, por abundância de financiamentos, a uma inflação mais baixa do que o nível atual, que não alcança os 10%. "Daqui para a frente, no mínimo, teremos que manter o câmbio real", argumenta, explicando que não se deve mais ficar preocupado com a montagem de reservas por medo da fuga de capitais. "Isto é coisa antiga", arremata.

Continuando em sua análise, ele ensina que os juros só podem diminuir se a poupança interna crescer. E pede para não sonhar com juros reais semelhantes aos dos países centrais. "Os juros de equilíbrio devem, neste momento, ficar ao nível do crescimento nominal da economia." Na sua opinião, "com a economia integrada, estabilizá-la pela política monetária é um risco para o sistema bancário". Sofisticando seus argumentos, o técnico do BC explica que é necessário alcançar a harmonia com a política fiscal ou a estabilização afetará a competitividade. E sugere que nominalizemos imediatamente as políticas monetária e cambial, esquecendo os deflatores. "Não é possível que o câmbio de curto prazo esteja influenciado pela inflação dos tomates." De forma surpreendente, vê com naturalidade investimentos de capitais internos no exterior, argumentando que devemos controlar cada vez menos os capitais para controlar a economia. "A globalização exige políticas internas convergentes com políticas externas." Ele pergunta qual será a estrutura das exportações na próxima fase? O ideal, na sua opinião, seria que essa estrutura incorporasse mais e mais tecnologia no valor agregado. Mas, infelizmente, acha que isto não acontecerá.

Este é o resumo de uma longa entrevista com Nicolas Eyzaguirre. Depois de sete anos à frente da política monetária do Banco Central do Chile, ele retirou-se recentemente para assessorar, segundo dizem, o líder das pesquisas presidenciais, Ricardo Lagos, do PPD, partido coligado ao PDC, que hoje governa aquele país. A pujante economia chilena, talvez a única latino-americana que se ajustou e estabilizou sem medidas heróicas, apresenta taxas extraordinárias de crescimento econômico: em 95, cresceu 8,5% e, em 96, 6,8%. Nos últimos seis anos, cresceu 42,5% de forma sustentada. Suas exportações correspondem a 20% do PIB. Em 95, obteve superávit comercial de 10% nas exportações e, em 96, déficit semelhante, o que fez imediatamente acender a luz vermelha no Banco Central, à medida que o déficit corrente aproximou-se dos 4% do PIB. O déficit comercial chileno corresponde a 1,8% do PIB, algo como o atual déficit comercial brasileiro. O Chile prepara-se para integrar o Nafta, o mercado de livre comércio da América do Norte. Sua economia tem recebido volumes importantes de capital. Somente em 96, foram mais de US\$ 6 bilhões para um PIB inferior a US\$ 80 bilhões. Mesmo assim, o responsável pela política monetária acendeu a luz vermelha e declamou todas as preocupações com o crescimento do déficit do balanço de pagamentos em conta corrente, carregado em 96 com um déficit comercial localizado de 1,8% do PIB.

Enquanto isso, por aqui, nossos olhos são obrigados a ler nos jornais, quase todos os dias, descargas de voluntarismo que, ao invés de impregnarem de otimismo a opinião pública esclarecida, conseguem exatamente o contrário. É exatamente do Banco Central, e certamente não de nosso discreto ministro da Economia, a autoridade maior, que vêm os comentários desestabilizadores. Afinal, tratar de um déficit comercial de 2% do PIB e de um déficit corrente de 4,2% do PIB com desprezo, em um país como o nosso, cuja integração internacional como parceiro desenvolvido ainda não se dá — e não se dará durante vários anos —, é algo que só pode trazer preocupação. Se o Brasil aumentar a sua produtividade, é lógico imaginar que as taxas serão decrescentes.

A diminuição da carga tributária de exportações — uma medida importante — talvez corresponda a uma desvalorização cambial média de 2%. Por outro lado, ela afeta o déficit público de estados e municípios. A dívida externa brasileira fechou o ano de 96 em US\$ 175 bilhões, cerca de 25% do PIB. Em 97, deverá terminar beirando os 30% do PIB, o que, para um país em desenvolvimento, pode sinalizar um perigoso processo cumulativo. Se a diretoria de nosso Banco Central pensa que acalmou o mercado com suas declarações "otimistas", saiba que produziu efeito exatamente inverso para os que olham a longo prazo. Melhor teria sido falar como falou o diretor do Banco Central do Chile, cujo realismo espargiu ainda mais certezas sobre uma economia sólida.