

Economia Brasil Uma poupança estável, mas insuficiente

04 JAN 1993

GAZETA MERCANTIL

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

O Brasil é o paraíso do dinheiro estável e do rendimento seguro. Iniciando um novo ciclo político — com a posse do presidente Itamar Franco encerrando 1992, o País está convocando a enfrentar múltiplos desafios, que tornam inevitável um retoque de resultados esperados para um ano de agenda sobrecarregada politicamente: no primeiro semestre deve se confirmar o plebiscito sobre a forma de governo; no segundo, a reforma da Constituição de 1988.

A agenda econômica traz dois temas cruciais que exigem urgência no tratamento, até pelo efeito que certamente terão sobre os acontecimentos políticos e a acomodação de tendências ideológico-partidárias no País: a inflação e a retomada do crescimento sustentado.

Sobrevivente ativo a um confisco histórico de moeda em março de 1990 — com a posse do presidente eleito Fernando Collor de Mello —, o mercado financeiro elegeu quase por três anos a taxa de juro como o escudo na defesa do valor da moeda.

Sem escolha, as autoridades monetárias — desprovidas de qualquer auxílio da política fiscal — também se agarraram aos juros para assegurar a recomposição da poupança financeira do País, obtida com a devolução dos cruzados bloqueados no início de 1990.

Essa poupança financeira estável — que ronda US\$ 110 bilhões — é insuficiente, porém, para assegurar o crescimento sustentado. A dependência de recursos externos é óbvia. Pelo ângulo restrito à formação da poupança nacional, entretanto, a remuneração atraente do capital teve seu papel decisivo em 1992 e, certamente, na preparação do terreno para 1993, quando o novo governo que se instala tenderá a promover uma política econômica conservadora, mas possivelmente voltada ao desenvolvimento.

A expectativa é que dessa linha surgirá a base de resultados das futuras eleições: para governadores e a sucessão presidencial em 1995.

A alavanca dos juros — que superaram em mais de 32% a inflação de 1.126,60% em 1992 e 76% a variação dos preços de 29.880,58% desde março de 1990 — formou um colchão de poupança financeira num período de inesperada turbulência, surpreendente mudança de rota na política nacional e resultados macroeconômicos decepcionantes, apesar dos avanços explícitos na agenda da política econômica alinhavada ainda no governo Collor tentando inserir o Brasil na escala internacional.

Herança confortável

A economia afundou nos últimos dois anos. No entanto, a herança dos últimos meses traz algum conforto à nova equipe que descortinará 1993. O setor produtivo esboça reação e a utilização da capacidade instalada das indústrias, superior a 71%, é a maior desde 1989.

A corrente de comércio internacional — que deverá reafirmar o nível de US\$ 55 bilhões de exportações e importações — é recorde na história do País. Puxadas pelas exportações, as indústrias ganharam fôlego e, perseguiram com maior afinco a modernização e a produtividade.

O índice de desemprego, medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), mantém-se estável, em torno de 6% há cinco meses.

No final da década de 80, esse índice era de 2,36%. Seu aprofundamento é a mais perfeita e amarga tradução do empobrecimento da sociedade. Não há produção de renda que se mantém instalada no patamar dos US\$ 2 mil, que estrearam nos anos 80.

As vendas do comércio revelam, também nos meses mais recentes,

uma curiosa mas lamentável reação, pois sugerem aos observadores a efetiva situação do País: as vendas a vista dispararam ao maior índice dos últimos anos, reforçando a corrente que vê nessa evolução a trajetória da informalidade nas relações econômicas, com evidente rebate sobre a arrecadação do governo.

O salário mínimo — que neste janeiro de 1993 será calibrado em US\$ 100 — revela uma recuperação excepcional, considerando que em 1992 ele bateu o segundo recorde de baixa em trinta anos, declinando a US\$ 40,43, embora tenha atravessado o período de 1960 a 1982 acima dos US\$ 100 desejados. Essa cifra ainda está 38,9% aquém do pico da remuneração mínima do trabalho, de US\$ 163,81, registrada em 1966.

O mercado financeiro encerra 1992 acreditando que 1993 é um ano potencial de crescimento, inclusive movido pelos interesses eleitorais, numa eventual reta de sucessão em regime presidencialista.

Há muito por fazer dentro de casa, porém, antes de grandes saltos estatísticos. A reforma fiscal mais abrangente — que poderá ser amadurecida com a revisão constitucional — é destaque nesta virada de ano.

Acompanhado pela sustentação de uma linha de política econômica cautelosa, mas claramente aberta, o ajuste das contas públicas poderá funcionar como catalisador do dinheiro estrangeiro.

As bolsas de valores se prepararam para este passo definido há muito tempo, ganhando uma carona amigável no turbulento cenário internacional, onde o capital passou a ser remunerado com juros historicamente baixos nos Estados Unidos e em surpreendente desarranjo na Europa, que acerta o passo para sua unificação monetária.

A mudança no perfil de endividamento do setor produtivo recebeu colorido novo até meados do ano, quando o estouro da crise política — que resultou no afastamento e finalmente renúncia do presidente Collor — teve início.

Queimando as mãos

O Brasil continua sendo um país barato e de proeminência entre os latinos. A gigante corretora Nomura — em seu "ranking" das cinquenta principais ações latinas — confirmava no final de outubro uma queda de 54% no valor de mercado dos cinquenta títulos latinos e também dos quinze brasileiros que integram sua relação.

As ações de empresas brasileiras, que em conjunto poderiam ser teoricamente arrematadas por US\$ 49,3 bilhões no final do primeiro semestre, valem apenas US\$ 22,5 bilhões.

Na contramão deste valor em bloco, os preços das ações brasileiras registraram em poucos meses, porém, uma vigorosa valorização de 52,5% frente a uma queda de 27% do preço total das cinquenta ações latinas, que incluem estrelas como a Telmex.

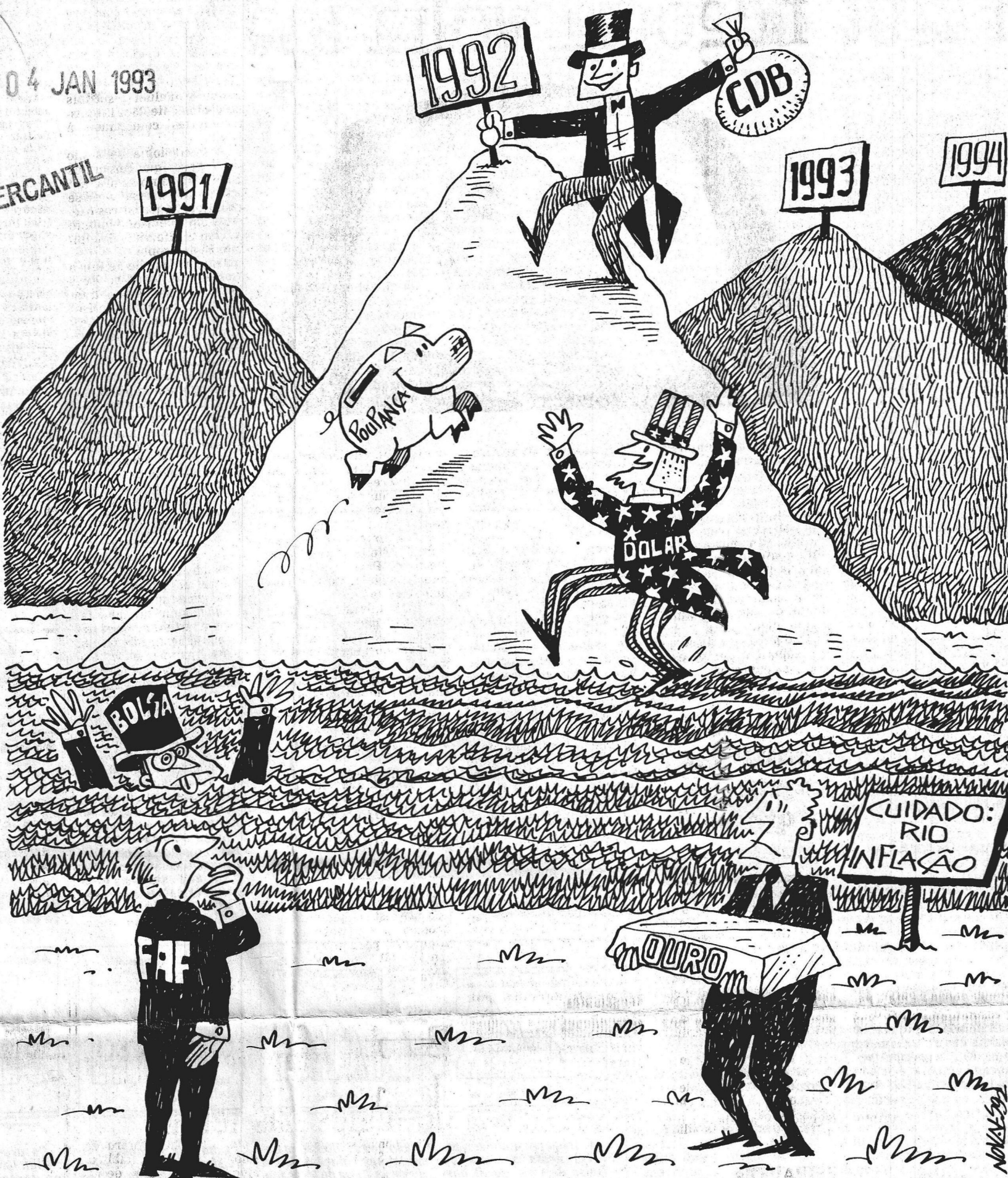
Enquanto os estrangeiros não se animam ou testam o terreno para promover uma migração mais consistente de capital ao País, tudo indica que a poupança financeira continuará aglutinada nas taxas de juro, uma vez que, a longo prazo, as demais aplicações financeiras são frustrantes.

Com exceção da Bolsa de Valores de São Paulo, que exibiu de meados de março de 1990 ao final de 1992 retorno real pouco superior a 21%, os investimentos financeiros trazem aborrecimento.

Quem investiu, neste prazo, em ouro ou dólar queimou a mão. As perdas rondam 50% reais.

Se bem comportado, o mercado poderá colaborar para a necessária discussão que dará suporte à retomada do desenvolvimento: a eficiência alocativa de recursos na economia.

Para quem acredita que o Brasil passa por uma recessão de caráter



cíclico a utilização de alguns instrumentos macroeconômicos tradicionais poderiam contribuir para a recuperação da economia, como: aumento do volume de dinheiro; redução das taxas de juros; aumento dos gastos públicos porque ampliam a demanda agregada.

Novos conceitos

No entanto, para aqueles que estão enfileirados com o economista José Julio Senna e alguns titulares do IPEA, não será uma saída desse tipo que influenciará a produção e o desempenho econômico a prazos longos.

"Uma estagnação econômica que caminha para o sétimo ano consecutivo é um problema passível de solução apenas pelo uso correto dos instrumentos que sabidamente afetam a tendência de longo prazo da economia. Isso exige o abandono da teoria macroeconômica e um avanço no terreno da teoria do crescimento", diz Senna.

Esse economista destaca a necessidade de definir um leque mais abrangente de investimentos ampliando o conceito de capital, incluindo o capital humano e não apenas o capital físico convencional.

Ele resume que está demonstrado que o crescimento de uma nação depende, com base em novos conceitos, fundamentalmente de três fatores: aumento, em quantidade, dos fatores de produção como capital e trabalho; mudanças na qualidade desses fatores; e fluxo migratório de fatores de setores de baixa rentabilidade social para outros de alta rentabilidade social.

A inflação é um problema? É. Ela

é danosa à distribuição de renda e riqueza e prejudica o crescimento ao inibir investimentos, ao dificultar cálculos de taxas de retorno; e, ainda, por distorcer a alocação de recursos na economia.

"No entanto", destaca Senna, "como a inflação no Brasil é um problema crônico e não episódico, todo o raciocínio remete a avaliação ao déficit público, considerado causa básica da emissão monetária no País." Portanto, está fechado o círculo.

Por mais voltas que se dê, o grande enguiço nacional é o desequilíbrio do Estado. Em 1992 ele começou a roubar a cena do mal histórico que é a inflação. Em 1993 o papel do Estado não vira coadjuvante com certeza, mas é o candidato mais concorrido para ator principal de mais um capítulo emocionante da História do Brasil. Sem esse ato, de revisão de papéis dentro da economia, a História não anda. Mesmo com presidente novo.