

Estabilização custa caro em moedas fortes

MARCELO CORDEIRO

O real é, sem dúvida, o plano de estabilização brasileiro que obteve sucesso por mais tempo, mas é, também, o que custou mais caro ao País. Para chegar com êxito ao primeiro ano do plano, o Governo teve que abrir seus cofres concedendo subsídios para os setores que perderam a competitividade no mercado internacional e na manutenção de sua política cambial.

As bases sobre as quais foi montado o plano constituíram-se no principal ingrediente para o seu alto custo. O lastro da moeda em reservas cambiais e a utilização de uma âncora no câmbio, fizeram o Governo trabalhar como malabarista para manter as reservas em alta, a balança comercial com saldo positivo, o dólar num patamar preestabelecido, a inflação em níveis baixos e um índice de crescimento em bases sustentáveis.

Ao decidir pela adoção do Plano Real e definir seu lastro com base nas reservas e patrimônio público, o Governo considerava reservas na faixa de US\$ 40 bilhões. Essa era uma situação melhor do que no México e Argentina, quando estes países decidiram adotar seus planos de estabilização. O problema, no entanto, é que as reservas brasileiras eram quase que totalmente constituídas de empréstimos contraídos a partir de 1992 e investimentos em carteira, sobre os quais incidiam taxas de juros da ordem de 5% a 7% acima das taxas cobradas por papéis do tesouro americano. Ho-

je, as reservas estão em US\$ 31,6 bilhões.

Segundo dados divulgados pelo Banco Central, a dívida externa de curto prazo, por conta desses ingressos de recursos, dobrou de dezembro de 91 a junho de 94, época em que foi implantado o real. No período, essa dívida de curto prazo passou de US\$ 14,6 bilhões para US\$ 30 bilhões, segundo o Banco Central. Desse total, US\$ 27,9 bilhões eram obrigações de bancos comerciais que detinham ativos externos de US\$ 10,2 bilhões.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) mostra que em junho de 1994 os investimentos estrangeiros em ações nas bolsas brasileiras, (debêntures e outros ativos) chegava a US\$ 13,8 bilhões. Isso significa que esse montante, também considerado

A EVOLUÇÃO DAS RESERVAS

em US\$ bilhões

Fim de período	Caixa *	Liquidez Intern. **
1994/ junho	40,131	42,881
julho	40,317	43,090
agosto	40,204	42,981
setembro	40,873	43,455
outubro	40,441	42,845
novembro	39,531	41,937
dezembro	36,471	38,806
1995/ janeiro	35,929	38,278
fevereiro	35,750	37,998
março	31,530	33,742
abril	29,918	31,887
maio	31,664	33,731

* conceito que contempla haveres prontamente disponíveis

** agrega ao caixa os haveres representados por títulos de exportação e outros de médio e longo prazos.

como reserva brasileira era, na verdade, um capital de alto risco para o plano porque poderia sair do País a qualquer instante.

Com a baixa inflação e taxas no mercado interno que superavam os juros praticados no mercado internacional, acreditam alguns analistas que a âncora cambial serviu para manter atraente o investimento no Brasil, impedindo a queda da parte das reservas formada pelos investimentos estrangeiros.

Esse não foi o único preço a pagar pelo Plano Real. A manutenção do dólar estável com uma inflação do real no mercado interno, acima dos níveis de inflação praticados nos Estados Unidos e Europa, fizeram com que os preços dos produtos brasileiros ficassem fora da realidade do mercado externo, principalmente no setor

têxtil, de calçados e brinquedos. Esses três setores foram os primeiros a pedir auxílio do Governo para a recuperação da competitividade nos preços praticados externamente. Os subsídios dados aos exportadores passaram a fazer parte dos custos do Plano Real para o segundo semestre, já que no primeiro semestre o custo com a perda de competitividade custou ao País US\$ 3,1 bilhões em déficit na balança comercial, de acordo com números do Banco Central.

Esse déficit na balança não veio apenas da diminuição do volume de exportações, mas, também, do aumento no volume de importações incentivadas pelo Governo no início do plano para manter baixo os preços no mercado interno (controle da inflação) principalmente no setor automotivo.