

Diagnóstico do ambiente macroeconômico internacional e nacional: os desafios econômicos atuais

Alberto Borges Matias*

Na entrada do novo milênio, as perspectivas de desenvolvimento da economia brasileira eram bastante otimistas: a política econômica do governo parecia contribuir para a configuração de um cenário futuro favorável – a taxa de juros mostrava tendência de redução e a inflação se reduzia significativamente. Porém a alta expectativa de crescimento em 2001 foi abalada por diversos acontecimentos, tanto em âmbito internacional quanto nacional, que comprometeram o desenvolvimento esperado.

Os reflexos dos acontecimentos internacionais são imediatos na economia interna dos países, pois vivemos hoje em um mundo globalizado, onde as economias das diversas nações estão caminhando para uma integração cada vez maior. Nesse contexto, mudanças em grandes economias internacionais podem ser desastrosas para os demais países com quem mantêm relações comerciais.

Fazendo uma análise recente das grandes economias internacionais, observamos que até os primeiros anos da década de 1990, os EUA sentiram a

força do ressurgimento do Japão pós-guerra, o qual ameaçava a supremacia norte-americana com suas inovações no campo da administração científica. As empresas japonesas, principalmente as automobilísticas, fizeram o Japão ser novamente respeitado internacionalmente e também um novo pólo atrativo de investimentos.

No início da década de 1990, o Japão e grande parte da economia asiática seguiram em movimento contrário aos EUA. Bolsas, taxas de crescimento do PIB, taxas de inflação e desemprego, todos os indicadores econômicos tomaram sentido oposto ao da maior economia do planeta. A retomada de crescimento dos EUA se deu na gestão do ex-presidente Bill Clinton, que foi de 1993 a 2000, período em que se viu o desaquecimento econômico da Ásia, que culminou com a crise asiática em 1997. Na era Clinton, observou-se uma euforia dos investidores no mercado de ações de empresas de tecnologia, que desaparecia conforme os lucros das empresas reduziam ou não confirmavam as expectativas de ganhos. Recentemente,

a Nasdaq, bolsa de valores da chamada “nova economia”, tem apresentado constante queda na cotação de suas ações, mostrando um mercado de ações sobrevalorizado. Atualmente, o que se nota é um processo de ajuste da economia norte-americana, sendo encarado pela maioria dos analistas como um desaquecimento, e por alguns deles como recessão (Figura 1).

Os números mostram que os EUA continuam a crescer, porém em um ritmo mais lento. Na verdade, esse ajuste pelo qual passam os EUA demonstra o quão saturada está sua economia, com superoferta de produtos e sem mercado consumidor. Logo vemos o interesse em apressar as negociações para a implementação da Área de Livre Comércio das Américas, a Alca. Abrir-se-ia um grande espaço para o avanço de produtos anglo-saxônicos (entra aqui também o Canadá), que ajudariam a ampliar a hegemonia sobre os países latino-americanos.

A Alca seria a grande saída para os EUA, que, com seu poder político, dificilmente abrirão setores frágeis de

*Ex-diretor da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da Universidade de São Paulo – Campus Universitário de Ribeirão Preto, Professor Livre-docente da FEA de Ribeirão Preto – Cadeira de Finanças.

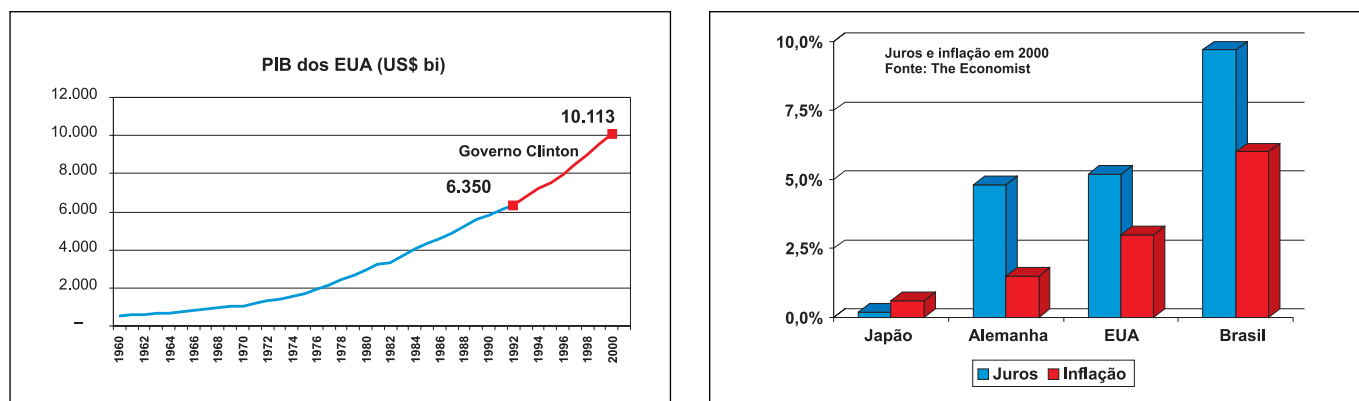


Figura 1 – PIB nos Estados Unidos da América do Norte de 1960 a 2000 e juros e inflação, em 2000, no Japão, na Alemanha, nos Estados Unidos e no Brasil.

sua economia, os quais são defendidos utilizando-se barreiras não-tarifárias e arbitrárias (como normas fitossanitárias e amplos subsídios). Alguns setores da economia nacional ainda não são competitivos suficientemente para enfrentar um mercado comum das proporções da Alca. Ainda é necessário um período para ajustes internos e as condições atuais não permitem que esses ajustes sejam feitos.

Voltando ao Japão, ele ainda se encontra em situação delicada, em que a deflação e a situação bancária são problemas que ainda não têm solução. Nesse período de baixa, o Japão pode se tornar um país atrativo para investimentos, já que seus ativos apresentam-se subvalorizados. Quanto ao reaquecimento de sua economia, cuja taxa básica de juros é praticamente zero, espera-se que as medidas adotadas pelo governo reflitam em maior nível de atividade e façam com que o país encontre mercados alternativos.

A Argentina, por sua vez, caída em sua própria armadilha do sistema de conversibilidade, enfrenta uma crise cujo principal motivo é a incapacidade das empresas nacionais em competir no mercado externo, somado à dificuldade de ostentar uma moeda sobrevalorizada pelo seu sistema de equiparação ao dólar americano. A entrada do novo ministro Domingo Cavallo foi, até agora, a última tentativa da Argentina de buscar medidas que

reaqueçam a economia interna. Com a economia reaquecida, Cavallo espera fomentar a exportação que irá gerar divisas para cobrir o déficit fiscal do país, déficit este que também deve ser coberto por meio de impostos e tarifas alfandegárias que protejam a economia local e contribuam na receita do Estado. Ainda existem incertezas quanto à capacidade da Argentina de superar a crise, controlar seu déficit e voltar a crescer.

A expectativa a curto prazo é de contínua instabilidade dos mercados, influenciados sobretudo pelas variáveis internacionais: petróleo, inflação e atividade nos EUA, juros, comportamento das bolsas internacionais, além das crises pelas quais passam Argentina e Japão.

Todo esse contexto que se apresenta no ambiente internacional, principalmente no que tange à criação da Alca, em muito tem implicações profundas na economia brasileira.

Até a implementação do Plano Real, em meados de 1994, nosso sistema financeiro estava acostumado com o descontrole inflacionário, no qual a emissão de moeda era o alicerce do governo como forma de cobertura do seu déficit.

O Plano Real serviu-se de duas âncoras principais: as políticas monetária e cambial. Na primeira, o governo elevou a taxa de juros; na segunda, sobrevalorizou a moeda.

Como as metas do Plano Real eram combate à inflação, atração de investimentos estrangeiros e controle do câmbio com sistema de bandas cambiais, a política monetária exigiu a adoção de juros internos exorbitantes, se comparados ao mercado mundial. E essa manipulação dos juros internos passou a ser a grande responsável pela intervenção do governo na economia.

Com o governo de Fernando Henrique Cardoso e sua equipe econômica, o que se viu foi a substituição da política monetária centrada na emissão de moeda para a política de emissão de títulos, para a cobertura dos déficits, pois estes não acabaram, aliás aumentaram. O financiamento da dívida foi feito mediante endividamento público, sendo a emissão de títulos públicos o instrumento utilizado. O custo para se manter esse sistema prova, a cada dia que passa, ser muito alto para o país.

O principal reflexo negativo para o governo da elevação dos juros é o aumento do custo da dívida pública. Com esse modelo, o atual governo simplesmente quase triplicou a dívida líquida do setor público: em 1994, a dívida estava em torno de R\$ 200 bilhões, e em março de 2001, chegou a R\$ 575 bilhões (cerca de 50% do PIB de 2000). Como cerca de 18% do endividamento do setor público é feito no exterior e cerca de 20% da dívida

interna é composta de títulos públicos corrigidos pelo dólar, essa parcela acompanha a variação do câmbio. Essa dívida nos custou algo em torno de R\$ 60 bilhões ao ano.

Além disso, ele inibe o crescimento, já que o custo do dinheiro fica mais caro, as empresas encontram dificuldade em saldar seus empréstimos e em financiar a produção; os índices de inadimplência

acabam crescendo e, para compensar as perdas com os insolventes, os comerciantes e as instituições financeiras aumentam ainda mais os juros aos consumidores finais (Figura 2).

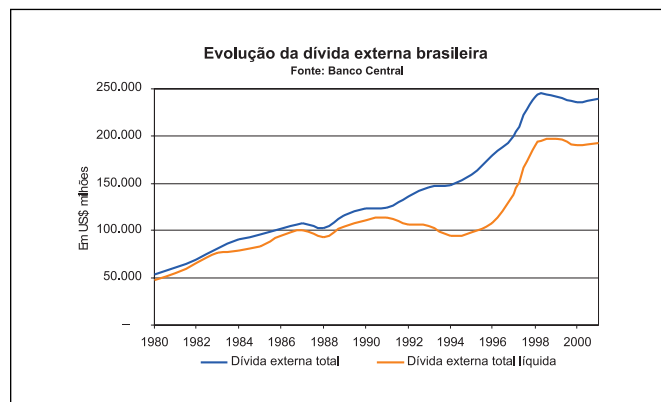
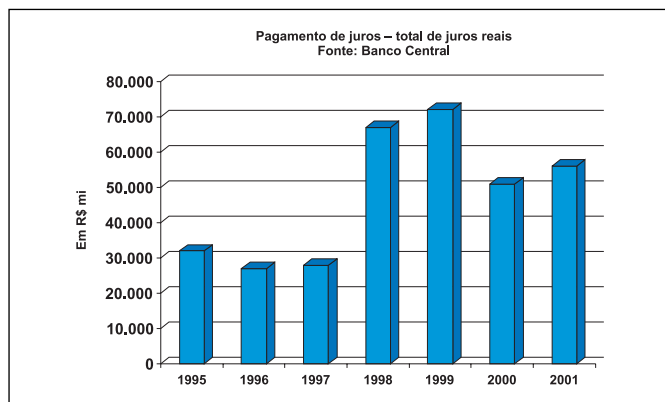


Figura 2 – Pagamento de juros (total de juros reais) e evolução da dívida externa brasileira.

No tocante às contas externas, os dois gráficos anteriores demonstram o descontrole do governo na administração de suas contas externas. Essas contas podem ser divididas em Balança Comercial, Balança de Serviços, Movimento de Capitais e Balanço de Pagamentos.

Atualmente, pode-se dizer que na Balança Comercial, a diferença entre as exportações e as importações está em torno de zero (Figura 3). Entretanto os gastos do governo com transportes, viagens internacionais e pagamento de lucros e dividendos, que é a diferença entre o que o país envia ao exterior e o que recebe em diversos serviços, são

muito deficitários, o que corresponde à Balança de Serviços. O valor mais importante dos serviços é o pagamento de juros da dívida externa (lucros e dividendos), o qual vem crescendo consideravelmente. A dívida externa passa de US\$ 150 bilhões em 1994 para quase US\$ 250 bilhões no ano 2000. Quanto mais ela cresce, mais precisamos de empréstimos, mais os juros cobrados sobre esses empréstimos encarecem e, para fechar o ciclo, mais juros pagamos (Figura 3).

O Movimento de Capitais demonstra o fluxo de investimentos estrangeiros no Brasil, empréstimos e financiamentos tomados por brasileiros

no exterior. Aqui, o superávit chegou a ser de quase US\$ 30 bilhões em 1996, com previsão para 2001 de cerca de US\$ 22 bilhões. O governo tem se mostrado empenhado em atrair investimentos diretos, que são os de prazo mais longo, bem como em vender estatais. Após tudo isso, ainda faltam quase US\$ 4 bilhões, o que faz com que o governo deva recorrer a empréstimos no exterior.

Assim, a estabilidade econômica é apenas aparente, como demonstra essa breve análise, e as consequências das medidas tomadas devem aparecer a longo prazo. Não sou hipertenso, mas ficarei com tanta emoção!

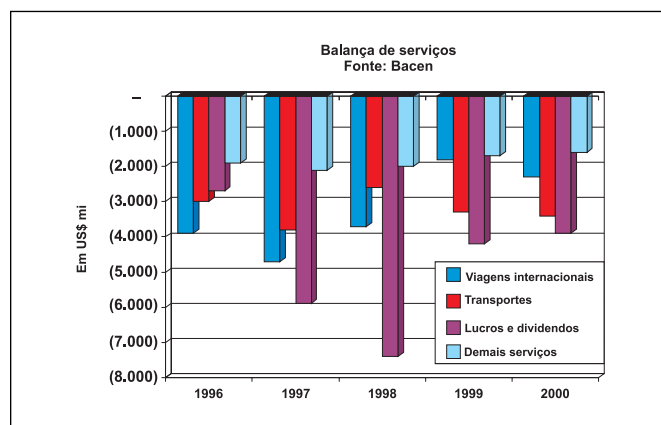
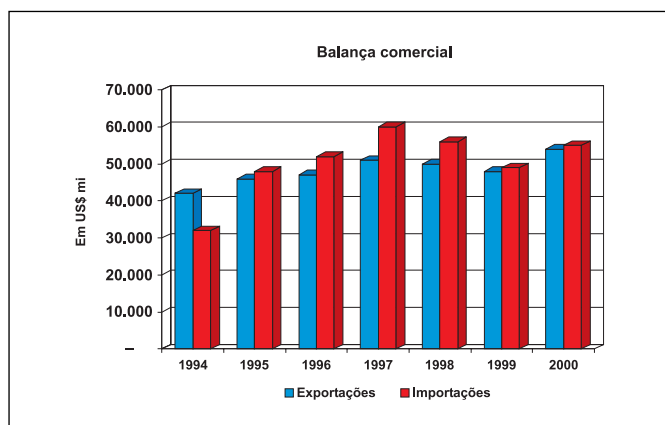


Figura 3 – Balança comercial de 1994 a 2000 e balança de serviços de 1996 a 2000.