



REVISTA DE

economia contemporânea

Antonio Barros de Castro

Benjamin Coriat

Dercio Garcia Munhoz

Fernando de Holanda Barbosa

Fernando José Cardim de Carvalho

Mario Possas



Revista semestral do Instituto de Economia
da Universidade Federal do Rio de Janeiro

Nº 1 Janeiro-Junho de 1997

A CAPACIDADE DE CRESCER COMO PROBLEMA

Antonio Barros de Castro

Professor-titular do Instituto de Economia

Universidade Federal do Rio de Janeiro

Texto apresentado no VIII Fórum Nacional, 1996

INTRODUÇÃO

Um grande acordo parece haver se formado, em torno à idéia de que as transformações pelas quais vem passando a economia brasileira encontram-se ainda a meio caminho, devendo prosseguir nos próximos anos. Os porta-vozes do governo são particularmente enfáticos na caracterização do Real como uma obra incompleta. E a esta proposição atribuem um duplo significado: por um lado, estamos longe de completar as reformas que consolidariam a nova ordem; por outro, alguns dos resultados esperados da nova economia ainda não afloraram.

O crescimento seria, talvez, o melhor exemplo de resultado — ainda — adiado. Ele virá a seu tempo, sendo, além de inútil, decêdida e prejudicial pretender alcançá-lo enquanto não se logre obter os avanços desejados no que concerne às reformas estruturais. Em tais circunstâncias caberia, pelo contrário, manter a economia relativamente refreada, usando-se para isto o instrumento de contenção macroeconômica efetivamente disponível: a política monetária. Nesta perspectiva, faltaria a diversos críticos da atual situação não apenas paciência, como compreensão do processo de mudanças desatado pelo Real. A estas ponderações usualmente se segue uma advertência: não tenhamos memória curta, lembremo-nos da sucessão de planos fracassados. Com o Plano Real, pela primeira vez em pelo menos trinta anos, estamos por ingressar no terceiro ano consecutivo de inflação excepcionalmente baixa. O quadro seria outro, não fosse a firmeza e a cautela com que os instrumentos de política macroeconômica vêm sendo empregados.

A posição que acaba de ser sumariamente evocada, repetida à exaustão na medida em que se tornou evidente a não-retomada do crescimento prometida em setembro de 1995, pode ser criticada a partir dos seguintes argumentos:

I. Se, em vez de permanecermos fixados no passado, olharmos em volta, descobriremos que, de alguns anos para cá, os planos de combate à inflação vêm dando certo, praticamente por toda a parte. Na Bolívia, que chegou a enfrentar uma hiperinflação de corte clássico, e a atacou com medidas essencialmente ortodoxas, a inflação mantém-se há muitos anos sob controle. No Peru, país dilacerado por conflitos, que até bem pouco tempo pareciam insuperáveis, também foram obtidos avanços espetaculares em matéria de estabilização. Nem é preciso mencionar a Argentina, campeã da instabilidade, e que hoje ostenta a segunda mais baixa inflação do mundo. E isto não obstante os sérios estragos produzidos pelo efeito Tequila naquele país. O próprio México, se tomarmos a inflação prevista daqui para a frente (por fontes oficiais, bem como pelo mercado), parece também haver miraculosamente controlado o surto inflacionário detonado em fins de 1994.

Em vista de todos esses êxitos, parece evidente que a estabilização tornou-se hoje decididamente menos inalcançável do que ao final dos anos 70 e grande parte dos anos 80. Conseqüentemente, a recorrente comparação com o passado, e em particular com o Cruzado, revela-se inadequada. O Real pertence a uma outra e *nova safra de planos*. Do ponto de vista anti-inflacionário, constitui, de fato, um grande êxito — o que não faz dele, contudo, uma exceção. Trata-se da norma atual. Somente a Venezuela tem se revelado incapaz de dominar a inflação. Talvez porque não tenha tentado implementar, até o presente, um programa do tipo ao qual o Real está filiado.

II. O que distingue o atual plano não é a firmeza da política monetária. Esta, aliás, sobrecarregada pelo objetivo da esterilização da torrente de recursos procedentes do exterior, foi mais de uma vez levada a extremos na primeira metade da presente década. O que, sim, distingue o Real, além da brilhante operação de desindexação (episódio URV), é a conjugação dos fatos a seguir.

O Real trouxe consigo a radicalização de uma postura de distanciamento do governo frente à sorte das atividades produtivas domésticas. Este posicionamento havia sido antecipado em diversos episódios ao longo da década de 80, tendo sido pela primeira vez oficialmente assumido pelo governo Collor. Através dele, de guia na construção da economia, protetor e suporte das empresas, especialmente no campo industrial, o governo passa a mero gestor das condições macroeconômicas, indiferente na prática e em certa medida no próprio discurso, à sorte das empresas individuais e até mesmo de setores da economia. Esta atitude, além de supor uma revisão de suas bases e alianças, requer uma profunda mudança da percepção do que sejam as responsabilidades dos poderes públicos. Sem ingressar nestas candentes questões,¹ cabe aqui registrar que, ao promover semelhante guinada, o governo brasileiro (finalmente) se alinhava com a postura há muito dominante na América Latina. Através dela, ele não apenas renuncia à interferência nas decisões privadas relativas à assignação de recursos, como ampla e assumidamente recorre ao mercado externo com o intuito de discipliná-las. O recurso à pressão cega e impessoal do mercado mundial foi mesmo, no caso brasileiro, levado a extremos: ao programa de abertura anunciado em 1990, o Plano Real acrescentaria, em sua primeira fase, importante queda da taxa nominal de câmbio e novos rebaixamentos tarifários decididos pelas autoridades ao sabor das circunstâncias. Não é preciso lembrar ou sublinhar que este procedimento não encontra precedentes nos tempos modernos neste país.

Tal experiência não teria sido possível se, além do equacionamento prévio da dívida externa, não tivesse ocorrido uma drástica mudança nas condições do *mercado internacional de capitais*, levando o mundo a ingressar numa fase de superabundância de liquidez, juros baixos e (no que toca a investimentos diretos) busca irrefreada de oportunidades em mercados não saturados. Aqui, como em outras nações latino-americanas, contudo, os governos trataram de oferecer explicações estritamente locais (endógenas) para o salto ocorrido no ingresso autônomo de capitais.

III. Os excepcionais resultados obtidos no combate à inflação pela atual safra de programas de estabilização vêm sendo acompanhados do surgimento ou agravamento de problemas do tipo: crescimento modesto ou negativo, elevado desemprego, altos índices de inadimplência, crise bancária, quebra

de empresas e ameaça de desaparecimento de setores. E em todos eles procura-se explicar o surgimento ou persistência das dificuldades pela insuficiência das reformas. Daí que países como o México e a Argentina — que levaram muito mais longe que o Brasil a abertura e, sobretudo, a privatização e a desregulamentação — estejam ensaiando uma (autodenominada) segunda rodada de reformas de estrutura.

MICROECONOMIA DA ESTABILIZAÇÃO: PRIMEIRAS OBSERVAÇÕES

Contextualizado sumariamente o Real no quadro geral de mudanças a que de fato pertence, caberia agora tentar uma sumária caracterização de alguns traços próprios ou específicos da economia brasileira, ao lhe ser aplicado este tipo de programa.

Tendo esta economia sido palco de uma das mais vigorosas e persistentes experiências de promoção do desenvolvimento industrial historicamente conhecidas, e não tendo o seu curso jamais sido interrompido por guinadas de orientação hostil à indústria, o país chegou a dispor, por volta de 1980, de um sistema industrial completo e integrado. Seguiu-se um longo período de turbulência macroeconômica e estagnação industrial. Estes fatos maiores diferenciam não apenas o passado brasileiro, *como o seu próprio presente*. Explica-se: estamos diante do caso único de um país que submete ao crivo de uma abertura rápida — e potenciada pela superabundância de liquidez internacional — uma estrutura industrial completa e patentemente defasada. A gravidade do quadro torna-se evidente, ao termos em conta que, dadas as enormes mudanças de preços relativos decorrentes da abertura e da sobrevalorização, as decisões através das quais as empresas paulatinamente constituíram sua atual estrutura estão genericamente em questão.

Acrescente-se que as dimensões continentais do país e sua marcada heterogeneidade deram margem ao surgimento de indústrias regionais. Não obstante em vários sentidos menos dotadas, elas se mostraram historicamente capazes de conviver com o sistema industrial mais evoluído, montado no triângulo São Paulo–Rio–Minas Gerais.

Não é preciso frisar que o conjunto de características que acaba de ser assinalado torna particularmente difícil e penosa qualquer tentativa de depuração dos mais aptos — direta, rápida e impessoalmente levada a efeito pelo

mercado. A seleção aqui implica, em última análise, caminhar de uma heterogeneidade historicamente acomodada (e possibilitada pelo fechamento, pela continentalidade e, em certa medida, pelas próprias políticas regionais) para uma homogeneização imposta pela integração ao mercado internacional. Não deve surpreender se este processo se revelar doloroso e excludente.

Por outro lado, a não ocorrência de mudanças que permitissem ir além de um ajuste fiscal oficialmente anunciado como “transitório” e o uso por muitos considerado abusivo do rolo compressor da abertura/sobrevalorização implicam a subsistência de um elevado “risco macroeconômico”. Comprova-o a violenta oscilação verificada entre a euforia inicial e o brutal aperto monetário subsequente — responsável pelo desajuste dos estoques e outras dificuldades que vieram a dominar o panorama conjuntural da segunda metade de 1995.

A ausência de uma arquitetura macroeconômica percebida como sustentável não levou, porém, as empresas ao imobilismo: as pressões acarretadas pela abertura e, em certos casos, as próprias oportunidades entreabertas pela estabilização não o permitiriam. Mas faz todo sentido supor que as empresas, ao tomar suas decisões, estariam atribuindo um grande peso às ameaças e temores trazidos pelo novo quadro. Quando mais não seja, porque não se vê como e quem estaria socializando riscos, para que as empresas pudessem adotar atitudes efetivamente (re)afirmativas.

Na medida em que estas sejam as especificidades da economia e, mais precisamente, do quadro criado pelo Real, é de suspeitar-se que o desaparecimento do ímpeto expansivo revelado pela economia ao ser lançado o plano não se deva apenas ao severo gerenciamento macroeconômico a que passou a ser submetida. O efeito Tequila dissolveu-se, os capitais voltaram a buscar (excessivamente) o país, os juros internos reduziram-se praticamente à metade, a inflação parece domada, etc. Mas a mola do crescimento não parece distender-se de volta. Diante deste fato, certamente frustrante para todos, cabe levantar a hipótese de que a nova economia que vai sendo criada a partir do Real esteja começando a revelar propriedades insuspeitadas por seus mentores. Evidentemente, isto não podia ser percebido na primeira fase, quando a referida mola distendeu-se de um salto, dando lugar à “festa da estabilização”. Naquele quadro, como não deixavam de repetir os porta-vozes do oficialismo, havia espaço para que todos crescessem.²

CRESCIMENTO DELIBERADAMENTE CONTIDO OU INVOLUNTARIAMENTE TRAVADO?

Antes de ingressar no tema central deste artigo, convém relembrar um par de aspectos da evolução do Real, de grande importância na perspectiva aqui adotada.

Imediatamente após o lançamento do plano, a economia ingressou numa rota de crescimento explosiva do ponto de vista do balanço de pagamentos. Basta lembrar que, de fevereiro a junho de 1995, o déficit comercial ficou em torno de um bilhão de dólares mensais, o que, anualizado e acrescido dos cerca de 17,5 bilhões de dólares do déficit em serviços, já seria o bastante para acarretar um déficit de contas correntes próximo a 5% do PIB.

A situação foi corrigida nos seus excessos maiores, pela revisão parcial da política de câmbio, por uma sucessão de medidas *ad hoc* — especialmente no plano tarifário — e pela brutal elevação da taxa de juros. A drasticidade das medidas pôde reverter o quadro conjuntural, limpando o horizonte no que toca ao recrudescimento inflacionário e criando uma margem mínima de segurança no que se refere ao balanço de pagamentos.³ Neste sentido, indiscutivelmente, pior seria se os freios não tivessem sido acionados: como veio a ser posteriormente reconhecido por um membro da equipe econômica, o programa se encontrava, em abril de 1995, numa “zona de perigo”.

Reassumido o controle do quadro macroeconômico, colocava-se pela primeira vez, no segundo semestre de 1995, a questão da *capacidade de crescer* da economia. A transformação simultânea de tantos parâmetros e marcos regulatórios torna, no entanto, difícil formular conjecturas minimamente fundadas a esse respeito. Tendo isto presente e visando reduzir as dificuldades a serem enfrentadas, focalizaremos de início, unicamente, a indústria aqui instalada por ocasião do lançamento do Real. Isto engloba a indústria brasileira — cerca de dois terços da estrutura implantada — e as empresas estrangeiras em operação no país. Mais adiante, algumas observações serão acrescentadas, acerca das possibilidades de crescimento advindas da chegada de novos investimentos estrangeiros.

Não é preciso sublinhar que políticas de estímulo ao crescimento de natureza convencional e fundadas no incremento do gasto público são prati-

camente inviáveis no novo contexto. A bem dizer, nem sequer a reativação cíclica da economia, a partir de uma eventual queda do nível de atividade, pode ser experimentada sem que a estabilidade seja posta em risco. E isto não apenas pelo fato básico (que, aliás, não está aqui sendo contestado) de que, na ausência de ajuste fiscal e encontrando-se a taxa de câmbio sensivelmente valorizada, os gestores da conjuntura são compelidos a manter a economia refreada, para evitar que as transações comerciais com o exterior caminhem para uma situação insustentável — dando margem ao ressurgimento de ataques especulativos. Também as políticas monetárias ativas encontram severos limites no que tange ao *estímulo* da economia, como se verá mais adiante. Em conseqüência, discutir o potencial de crescimento significa, fundamentalmente, indagar-se sobre os comportamentos das empresas no novo contexto.

* * *

I. Há fortes indícios de que numerosas empresas estão procedendo a um tipo de ajustamento que tende a repercutir, em mais de um sentido, *negativamente*, sobre a economia e a sociedade. Isto tende a ocorrer sempre e quando o ajuste microeconômico consista, essencialmente, numa resposta à invasão dos mercados por produtos importados. Isto equivale a dizer que as *novas possibilidades* entreabertas pelo maior acesso ao exterior estariam pesando relativamente pouco, na redefinição dos rumos das empresas frente à estabilização-com-abertura.

Neste tipo de ajuste, de caráter eminentemente defensivo, as empresas seriam, em muitos casos, levadas a abrir mão, enquanto unidades produtivas, de suas posições mais atualizadas e dotadas de maior conteúdo tecnológico. O complemento natural deste tipo de mudança consiste na intensificação das importações. Na hipótese de que este posicionamento fosse mera manobra tática, à qual se seguiria uma nova ofensiva produtiva, a economia e a sociedade não seriam talvez prejudicadas. É de temer-se, no entanto, que, em numerosos casos, o recuo acarrete um efetivo abandono de posições. Isto implica desemprego, dissolução de equipes e perda de capital humano. A rigor, estaria aqui em operação um mecanismo de “seleção adversa”: a desmobilização se faz, predominantemente, onde, por operar processos e obter produtos mais atualizados, se está mais exposto à competição externa. Exa-

tamente nessas áreas, contudo, o aprendizado tende, em princípio, a ser mais intenso. Em resumo, acuadas e compelidas a mudar para sobreviver, numerosas empresas estariam legitimamente defendendo o interesse próprio e involuntariamente colidindo com o interesse coletivo. Em muitos casos teriam deixado de considerar-se como unidades produtivas, para voltar a considerar-se como patrimônio. Mais precisamente, como patrimônio ameaçado.

Um tipo de reação altamente positiva, em princípio, mas que pode trazer consigo conseqüências deletérias para as próprias empresas e também para a economia, consiste em ampliar ao máximo as escalas de produção, de forma a baixar as margens (sobre o faturamento), sem que a rentabilidade (dos ativos) seja prejudicada. A empresa, com isto, aumenta a sua exposição financeira e perde flexibilidade. A rigor, sua vulnerabilidade frente a eventuais inflexões negativas da conjuntura torna-se muito mais acentuada — o que por sua vez repercute negativamente sobre a saúde do sistema bancário.

Por fim, haveria que ter em conta as conseqüências para a economia da transferência do controle de um grande número de firmas para empresas estrangeiras. O tema será tocado mais adiante, ao se ter em conta os fatores pró-crescimento na economia que emerge do Real.

II. O tipo de economia que está sendo implantado *tende* aos juros (relativamente) altos. Este tipo de problema não é facilmente visualizado no atual quadro brasileiro, dada a recente e substancial redução observada nos juros reais e nominais. A proposição pode, no entanto, ser justificada por diferentes ângulos.

Uma importante razão provém de que o piso da taxa de juros no tipo de economia que está sendo implantada — altamente integrada ao sistema financeiro internacional — tende a ser a taxa básica norte-americana, *acrescida do risco-país*. Num empréstimo que está neste momento (maio de 1996) sendo tomado por um grande e sólido grupo nacional, por exemplo, a margem (*spread*) sobre o título do Tesouro norte-americano de mesmo prazo consiste em 4,5 pontos percentuais, com o que um título a ser resgatado em três anos paga anualmente 10,74, taxa muito superior à paga por seus concorrentes no plano internacional. E isto constitui reconhecidamente um privilégio, restrito às melhores empresas brasileiras. Os juros enfrentados pelas demais encontram-se completamente descolados das condições inter-

nacionais, consistindo, de fato, num múltiplo das taxas praticadas no exterior. Não é preciso frisar que os mercados por elas disputados foram, na prática, unificados pela abertura.

Acrescente-se que não é nem um pouco realista esperar que o atual *spread* aplicado ao Brasil deixe proximamente de ser elevado. A explicação convencional desta inércia (não obstante o extraordinário avanço do país em matéria de estabilização) consiste no trauma historicamente produzido pela moratória. Ainda que este argumento contenha uma certa dose de verdade, há que acrescentar um outro motivo.

A concessão de crédito constitui, por sua própria natureza, um negócio em que se verifica assimetria de informações entre as partes envolvidas. Se isto é verdade no geral, imagine-se a gravidade do problema quando se atravessam, simultaneamente, tão profundas mudanças. A rigor, as transformações em curso e esperadas são de tal ordem que as decisões tomadas pelas empresas no passado têm que ser *integralmente revistas*. Numa palavra, frente aos novos preços relativos — e sendo grande o atraso tecnológico e organizacional acumulado na fase de estagnação e marginalização — a própria *identidade das empresas* fica em questão. Melhor dito, elas foram constituídas a partir de decisões que não teriam sido tomadas, se fossem sabidos os preços relativos com que teriam futuramente de conviver.

Dado o desconhecimento das efetivas chances de sobrevivência e (re)afirmação das empresas no novo meio ambiente, os próprios bancos locais revelam-se, em maior ou menor medida, desabilitados para lhes conceder empréstimos. Na prática, tendem a “racionar” o crédito — preferindo, como o caso brasileiro sugere, emprestar para o governo.

O que precede equivale a dizer que o grau de incerteza a que estão submetidas as empresas no novo contexto é imenso. É difícil exagerar a este respeito. Elas não mais conhecem a estrutura do mercado e a empresa líder do campo em que atuam. Seu futuro é nebuloso e o próprio passado corporifica escolhas agora tornadas equivocadas. Não é demais lembrar, inclusive, que o retorno dos investimentos presentemente realizados deverá concentrar-se no próximo governo e no seguinte — com toda a indeterminação que isto possa acrescentar.

As considerações anteriores devem ser evidentemente relativizadas, no caso das empresas de grande porte e implantação internacional. Reconheci-

damente elas pautam o seu comportamento por estratégias globalizadas e de longo prazo. Por seu poderio financeiro, tecnológico e comercial, mostram-se capazes de influenciar ou mesmo moldar o meio ambiente em que mais proximamente atuam. Os próprios governos locais, na ânsia de atraí-las, não medem esforços para preconditionar o contexto às suas exigências. Ironicamente, no novo quadro, são elas, e não os governos, os agentes “estruturantes”. E isto lhes permite escapar, parcialmente pelo menos, à incerteza inerente ao novo quadro.

Finalmente, é indispensável ter em conta que a dívida externa líquida volta a crescer na nova economia, em decorrência dos sucessivos déficits de transações correntes. Isto posto, se as exportações não adquirirem dinamismo, a confiança das fontes financeiras internacionais na solvência do país será, mais cedo ou mais tarde, solapada. Conseqüentemente, a conquista e a manutenção da confiança das fontes financeiras internacionais tendem a converter-se em ponto nevrálgico ou mesmo centro ostensivo das atenções da política econômica doméstica — como se pode observar na Argentina e no México. Dada a natureza eminentemente conservadora da comunidade financeira, isto implica, para dizer o mínimo, a adoção de padrões ostensivamente prudentes de conduta, por parte das autoridades governamentais. E mais uma vez se confirma a tendência ao refreamento da economia.

Tendo por pano de fundo este conjunto de argumentos, convém contemplar seriamente a possibilidade de que algumas das dificuldades que a economia brasileira hoje enfrenta (frustrando com isso a chegada à anunciada fase de crescimento firme e estável) constituam presságios de dificuldades futuras e não meramente o efeito da contenção imposta pela política macroeconômica.

O Real é de fato uma obra incompleta. Mas isto também significa que alguns dos problemas por ele acarretados estão apenas começando a transparecer.

ACERCA DO POTENCIAL DE CRESCIMENTO

Não obstante procedentes e merecedores da maior atenção, os problemas que acabamos de levantar não implicam a anulação do potencial de crescimento da nova economia. Entende-se aqui por potencial de crescimento da

economia o conjunto de fatores que atuam no sentido de dar impulso à sua expansão e cuja influência positiva tenda a estender-se por um período médio ou longo de tempo. Excluem-se, portanto, os fatores ou estímulos que não tendam a (ou mesmo não possam) sustentar-se. Este seria o caso típico de impulsos procedentes da elevada cotação ocasionalmente alcançada por produtos de exportação, ou de aumentos da despesa pública que afastem a economia da situação percebida como sustentável. O conceito é obviamente destituído de pretensões teóricas, servindo apenas para efeito da comparação de situações. Naturalmente, pode ser usado tanto para comparar períodos através do tempo, como para contrapor as perspectivas de crescimento de diferentes economias.

Um primeiro e importante fator tendente a impulsar o crescimento no período que se abre consiste na autêntica *fome de duráveis* comprovadamente existente nesta economia. Explica-se. De 1980 a 1993, a estagnação da economia e o colapso do crédito ao consumo refrearam decididamente a expansão e atualização dos estoques de duráveis. E isto não obstante o avanço da urbanização e a avassaladora penetração da TV como matriz formadora de costumes e demandas.

A estabilização, através de mecanismos amplamente conhecidos, cria condições muito favoráveis à desrepressão da demanda longamente contida por duráveis — dando com isto margem ao ajustamento dos respectivos estoques aos valores desejados pelo público. A correção deste atraso pode, no entanto, estender-se por anos.

No caso argentino, em que a população também se viu (como no Brasil) longamente privada do acesso a novos duráveis, o surto de crescimento verificado entre 1991 e 1994 parece haver sido suficientemente longo e intenso para que se completasse um ciclo de renovação dos respectivos estoques. No nosso caso, contudo, a fome de duráveis permanece viva, devendo prosseguir, nos próximos anos, a desrepressão da respectiva demanda. O fenômeno ajuda evidentemente a explicar o persistente dinamismo de certos ramos de atividade, em meio à atual retração de vários setores.

Se a disputa pelo atendimento à fome de duráveis provocar o ingresso de novos produtores, portadores de novos métodos de produção e gestão que decidam instalar-se em áreas ou regiões até então desprovidas de indústria, as repercussões daquilo que tem início como mero atendimento de deman-

da podem ir muito além do mero impulso dado ao crescimento. Este parece ser o caso tanto do Brasil quanto da Argentina — o que nos leva a contemplar o segundo impulso expansivo aqui apontado.

Durante o período em que o Brasil foi mantido em quarentena pela comunidade internacional e, muito particularmente, pelas empresas multinacionais (que, durante esta fase, tendiam a extrair, ao invés de colocar dinheiro no país), surgiu e afirmou-se na tríade EUA, Europa e Japão uma nova geração de empresas. As informações disponíveis indicam que muitas delas estão decididas a posicionar-se no mercado brasileiro, através de investimentos que, em certos casos, chegam a ser vultosos. Sua disposição favorável não se deve apenas às demandas reprimidas, subitamente reveladas. Também é importante o já assinalado fato de que elas se sabem genericamente capazes de configurar as condições de seu entorno imediato, nos novos mercados recém-abertos e desregulamentados.

De moto próprio, ou para resistir à invasão anunciada por seus concorrentes internacionais, as multinacionais de longa data estabelecidas no país também têm anunciado novas e ambiciosas estratégias. Dados seu peso relativo e gravitação (elevados mesmo em estruturas industriais maduras), o caso mais importante é de longe constituído pela indústria automobilística. As empresas aqui existentes, que desde 1975 não haviam construído uma só nova fábrica no país, diante da retomada do mercado (que, no caso, precede a estabilização, mas é por ela decididamente reforçado) e sob a inequívoca influência do regime especial que lhes foi oferecido,⁴ vêm anunciando novos e grandes projetos, conhecidos de todos.

Um terceiro fator que indiscutivelmente beneficia a expansão consiste no excepcional barateamento (em reais) do custo dos equipamentos. Este fenômeno, cujas origens remontam a um período muito anterior ao Real, tem por fatores explicativos a sobrevalorização cambial (registrada desde meados da década passada), a redução de tarifas e a queda do preço em dólar dos equipamentos. Se tomarmos 1980 como base de comparação (100), os equipamentos importados estariam presentemente custando apenas 31.⁵ Diante de uma redução a tal ponto drástica, tendo o crédito internacional sido amplamente reaberto para o país e mantendo-se os salários indexados à inflação (cujos índices, após o Real, foram puxados para cima pelo preço

dos *non tradeables*), entende-se que a aquisição de novos equipamentos tenha se tornado praticamente irresistível. Isto posto, e dadas a maior potência e qualidade das novas máquinas, conclui-se pela genérica expansão (quantitativa e qualitativa) da *capacidade instalada* na indústria.

As novas facilidades de acesso ao crédito externo, mudanças várias nos marcos regulatórios (associados, sobretudo, à privatização) e o próprio barateamento dos equipamentos podem ainda contribuir para o desenvolvimento de novas oportunidades de investimento e crescimento, no campo das atividades vinculadas a recursos naturais. Na medida em que os investimentos detonados pela reabertura das oportunidades nestes campos se mostrem voltados predominantemente para o mercado externo (e este tipo de fenômeno ocorreu muito no Chile e na Argentina), estaria em curso um movimento de restauração da divisão dita vertical do trabalho, entre as nossas economias e os países industrializados. Ainda quando possa beneficiar o crescimento, este é um fator a mais a diferenciar as opções tipicamente latino-americanas, das superexitosas experiências do Leste Asiático.

Finalmente, tende a crescer na nova economia a esfera dos serviços ou, de modo mais específico, dos serviços não internacionalmente comercializáveis (*non tradeables*). Este fenômeno, que já se encontra há anos em marcha na América Latina, compreende duas dimensões. A primeira é a dos serviços privatizados — que comprovadamente podem dar ensejo a grandes investimentos. A outra dimensão consiste na penetração de cadeias internacionais de serviços, mediante investimentos diretos e franqueamento. Os mais notórios exemplos residem nas redes de *fast food*, supermercados, hotéis, parques de diversões, etc.

Esse assunto mereceria um tratamento analítico e empírico que não pode ser aqui realizado. Fique, no entanto, registrado que, feitas as opções que configuram este tipo de plano e dado o contexto internacional, muito ainda dependerá das respostas dadas e atitudes assumidas pelas empresas — que têm diante de si uma situação atraente, ameaçadora e excepcionalmente nebulosa. O problema não é a existência ou não de novas oportunidades e sim, mais do que nunca, a avaliação dos riscos inerentes ao novo quadro, feita por empresários que, na esfera dos *tradeables*, encontram-se inegavelmente acuados. Conta também, e muito, se o novo quadro dá ou não ensejo ao in-

gresso de novos produtores, portadores de novos métodos organizacionais e produtivos, promovendo deslocamentos espaciais inovadores, etc. Estes novos investimentos contam, aliás, com a importante vantagem do pré-conhecimento do novo quadro. Usufruem, neste sentido, vantagens de *late comer*.

BREVES CONCLUSÕES

Um conjunto de conclusões pode ser extraído dos argumentos anteriormente desenvolvidos.

I. Os impulsos expansivos que seriam de se esperar na transição da inflação crônica para a estabilidade fizeram-se bastante presentes no caso brasileiro. Pode-se mesmo afirmar que eles literalmente dominaram a primeira fase, para a qual parece aplicar-se de modo pleno a expressão “festa da estabilização”. Mesmo na atual e terceira fase, em que se busca, com parcos resultados até o presente, reencontrar o caminho do crescimento, fatores que tipicamente afloram ao término de uma inflação crônica mostram-se presentes — o que ajuda a explicar a permanência de impulsos expansivos nada desprezíveis. São estes mesmos fatores que, em boa medida, explicam a tendência à assimetria dos comportamentos — com os duráveis de consumo mantendo-se na liderança do crescimento. Visto o novo quadro por este ângulo, estamos diante de uma intensa mudança da configuração estrutural da economia. Dificilmente, no entanto, poderíamos antecipá-la com alguma precisão — quando mais não seja, porque conspira contra este pré-conhecimento a lentidão com que são apuradas as estatísticas voltadas para estrutura.

II. No Brasil, como em diversos outros países latino-americanos, as economias domésticas estão sendo levadas a integrar-se financeira e comercialmente ao mercado mundial. Esta integração, levada a efeito sob condições de extrema abundância da liquidez internacional, tem negado, na prática, a noção tantas vezes repetida no discurso oficial de que a abertura seria uma avenida de duas mãos. Estamos assistindo, pelo contrário, a uma “abertura importadora”. De fato, com a desaceleração do surto expansivo inicial, as

exportações não têm sequer sido capazes de atuar contraciclicamente — como tantas vezes ocorreu no passado.

Mais uma vez reportando-nos à prática e não às propostas programáticas do governo, vê-se que o combate à inflação valeu-se, intensamente, do fogo de barragem das importações — sendo que na primeira fase isto ocorreu de forma verdadeiramente truculenta. Um exemplo disto seria a permissão de importações pelo correio, sem o pagamento dos impostos internos. Obviamente, esta contundente “opção pelo consumidor” ajudou a quebrar o ânimo — e aumentar as incertezas — dos produtores domésticos. Em face de tamanha ruptura política, institucional e cultural, restava-lhes, em numerosíssimos casos, tentar sobreviver encerrando atividades e desmobilizando seções, equipes, etc. O abandono de posições tende a acarretar, contudo, uma “seleção adversa”, concretizada pela interrupção de atividades de maior conteúdo tecnológico — e, por conseguinte, maior exposição à competição. As atividades mais atrasadas, convém lembrar, encontram-se muitas vezes voltadas para produtos tecnológica e comercialmente obsoletos.

Não é difícil imaginar que o tipo de recuo aqui assinalado, além de agravar o desemprego, tende a reduzir a capacidade de crescimento da economia. Caminha-se, assim, em direção a um flagrante conflito entre a lógica da sobrevivência privada e o interesse da comunidade.

III. É natural pensar a redução do emprego como um mal em si — e, de fato, assim o é. Convém, no entanto, acrescentar que o aumento do desemprego pode ter efeitos deletérios, que vão além das perdas diretamente impostas às vítimas. Desde logo, o rápido aumento do desemprego é altamente tensionante e, numa sociedade democrática, pode levar à perda da confiança na capacidade do regime de cumprir as mais elementares obrigações de qualquer governo.

Como foi antes sugerido, a redução da confiança (aqui referida de maneira genérica) é direta e indiretamente perniciosa. Diretamente, porque aumenta, em princípio, o risco do país, com graves conseqüências em termos de *rating*. Além disto, indiretamente, porque pressiona e decerto aumenta gastos de governo que poderiam ser evitados. Por fim, e num outro plano — de grande importância para a definição da sorte do programa —, o aumento do desemprego não pode deixar de contribuir para o aumento da

inadimplência. Mais que isto, impõe o *medo do compromisso* — tanto por parte dos bancos, como do lado dos tomadores. Esta última possibilidade, como pode ser presentemente observado, realimenta as dificuldades de retomada do crescimento, ou exige estímulos maiores (e inviáveis) para que se obtenha a mesma reativação.

Combinando-se as razões acima indicadas, podemos chegar a uma conclusão abrangente.

A economia que emerge do Real tende a um crescimento medíocre, instável e bastante diferenciado entre setores. Teoricamente, não haveria como demonstrar que tenha que ser assim. Afinal, se os preços e, em particular, os salários fossem perfeitamente flexíveis (o que, no caso, significa redutíveis), não haveria por que ser pessimista quanto à (re)adequação da economia. Mais precisamente, se, submetidos à pressão competitiva, os preços se ajustassem de maneira instantânea, desapareceria o desajuste cambial, voltando a ser possível o crescimento de setores que neste momento têm a sua existência ameaçada. Na terminologia econômica consagrada, isto implicaria um ajuste (meramente) por preços. Ocorre, no entanto, que a realidade social e política, aqui como em toda parte, hoje como no passado, tem revelado que flexibilidade não se improvisa: ou se encontra institucionalmente prevista, socialmente compensada e psicologicamente assimilada (como no Japão), ou simplesmente não ocorre. Este foi, aliás, um ponto em que as expectativas do ministro Cavallo se frustraram, não obstante o “casamento” da Argentina com o preço básico, o câmbio, numa posição legalmente imutável. Ficava mais uma vez provado que o ajuste por preços não construído social e institucionalmente constitui uma quimera, cuja existência se limita ao âmbito de certos modelos econômicos.

NOTAS

1. Castro, Antonio Barros, “O Estado, a empresa e a restauração neoclássica”. In : *Estratégias empresariais na indústria brasileira*. Castro, A. B.; Possas, L. M.; Proença, A. Forense Universitária, 1996.
2. A provável euforia inicial, bem como alguns problemas daí decorrentes, foi antecipadamente comentada em “Estabilização, crescimento e política industrial”, documento apresentado ao VI Fórum Nacional em abril de 1994. Ver *Estabilidade e crescimento, os desafios do Real*. Rio de Janeiro : J. Olympio, 1994.

3. É bem verdade que os números acima referidos encontram-se em certa medida inflados pelas expectativas pessimistas prevalecentes na primeira metade de 1995, em relação à sustentabilidade do plano. O fato, porém, de que a mudança da política cambial, a imposição em determinados casos de elevadas taxas de importação e a forte desaceleração subsequente da economia mal conseguiram reequilibrar a balança comercial (como sugere o desempenho das trocas externas nos primeiros meses de 1996) parece claramente demonstrar que os preços relativos entre os produtos domésticos e aqueles procedentes do exterior praticados na primeira fase do Real rapidamente levariam a economia a uma situação insustentável no tocante ao balanço de pagamentos.
4. Na fase eufórica do Real, chegou a haver indícios (e ameaças) de que, mantida e radicalizada a abertura-com-sobrevalorização, as empresas — ou pelo menos muitas delas — não investiriam no Brasil, preferindo trazer seus veículos de outras partes, onde sabidamente contavam com capacidade ociosa. Contrariamente, restabelecida a proteção, é possível que a tentativa de criar paraísos fiscais consiga, quando muito, deslocar decisões — tornando com isto patentes as perdas do país por não dispor de políticas regionais decididas co-participativamente.
5. Pires de Souza, Francisco Eduardo. “O investimento antes e depois do Plano Real: a Macroeconomia e seus números”. Documento apresentado ao VIII Fórum Nacional, *Inae*, Rio de Janeiro, 1996.

