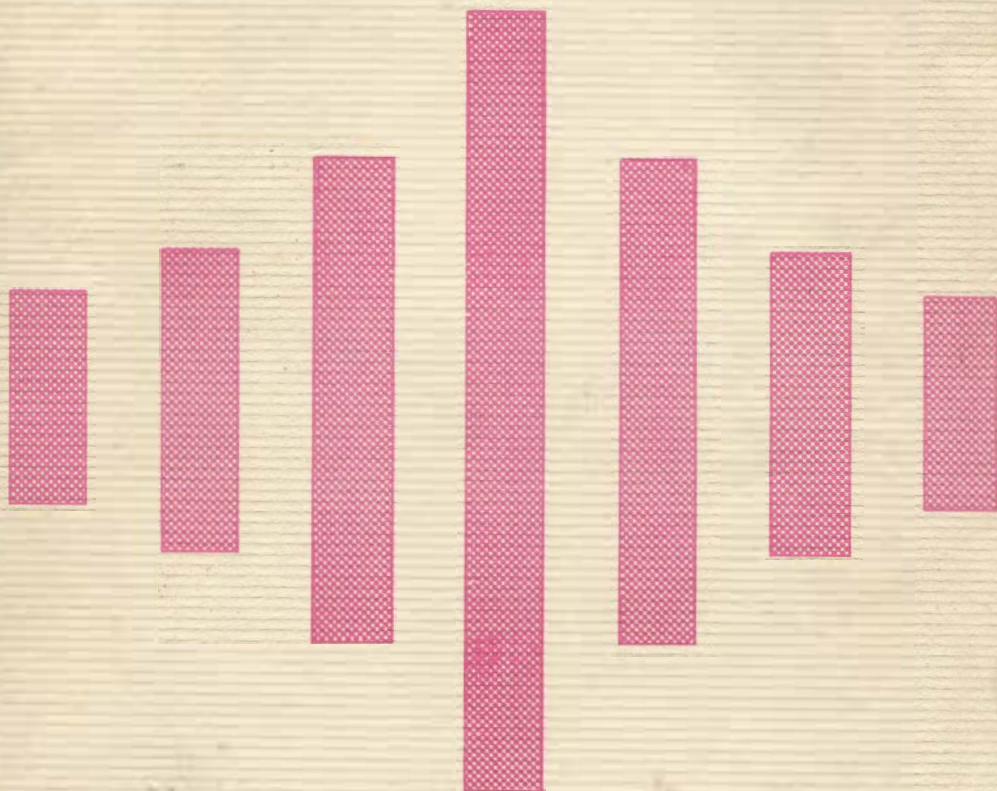


BOLETIM DE CONJUNTURA

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

VOLUME 6 NR 3 MES 8 ANO 1986



EDITORIAL

EM DEFESA DO SALDO COMERCIAL

A partir de setembro-outubro de 1985, a política econômica deste país passou a ter como objetivo central, a consolidação do processo de crescimento econômico em curso. Para tanto foi necessário afastar-se, efetiva e oficialmente, das prescrições do F.M.I.. Em 28 de fevereiro deste ano, o país aplicou uma terapia anti-inflacionária de desenho próprio, e profundamente discrepante daquelas que marcam o período 1981-85.

A opção pelo crescimento, bem como a nova política anti-inflacionária, apresentam um balanço manifestamente positivo. Sobre tudo se tem em conta que os objetivos crescimento e redução da inflação vêm sendo alcançados simultaneamente.

Feita a constatação, é preciso lembrar que a autonomia requerida pela tomada destas grandes decisões — assumidas sem confrontação externa — seria inconcebível se o país não dispusesse de um trunfo fundamental: a possibilidade de liquidar seus compromissos externos de toda ordem, sem a tomada de novos empréstimos. Esta condição repousa — dado o enorme fardo dos juros da dívida — única e exclusivamente na capacidade de gerar vultosos saldos comerciais a cada ano. É, aliás, também uma decorrência da posição altamente superavitária do nosso comércio exterior, a indiscutível facilidade com que se pôde importar, em caráter emergencial, os alimentos destinados a contrabalançar os efeitos da seca que vitimou a safra 1985/86. A própria implementação do Plano Cruzado, ao esbarrar em problemas de abaste-

cimento de várias ordens, tem sido viabilizada por um adicional de importações, decidido independentemente da obtenção de novos créditos. Nestes últimos episódios, a disponibilidade de uma ampla margem de folga na balança comercial vem pois permitindo — face a acidentes ou obstáculos imprevistos — a preservação de opções fundamentais.

A despeito deste papel de fundamento da autonomia das decisões nacionais, o saldo comercial vem sendo apontado, crescentemente, como um mal a ser evitado. E isto — omitido seu papel estratégico na definição da política econômica — porque a sua preservação supostamente conflita com o crescimento do país à taxa histórica de 7% ao ano. Em outras palavras, o saldo, alga-se, impediria ao país satisfazer a demanda de importações requeridas pelo crescimento, e/ou dispor da poupança indispensável ao financiamento dos investimentos requeridos pela expansão.

Deixando de lado o fato de que as mesmas vozes, brandindo essencialmente os mesmos argumentos, haviam previsto até recentemente a impossibilidade do país escapar à recessão sem consumir o saldo, tomemos o argumento como ele hoje se apresenta, concentrando-nos, de início, nas importações.

O item que mais tem sido referido como capaz de promover a redução do saldo é a importação de máquinas e equipamentos — que apresentou um crescimento de 50% no 1º semestre de 1986, face ao mesmo período de 1985. Este dado, sem dúvida impressionante, tem, no entanto, por base um ritmo de crescimento do investimento evidentemente improjetável. De fato, o crescimento do consumo aparente de bens de capital (34%), combinado ao da construção civil (19,6%) sugerem um crescimento do investimento, no 1º trimestre, à taxa de 27% ao ano. Lembremos, a título de contraste, que durante o período do "milagre econômico" (1968-73), quando a indústria de bens de capital não apresentava o porte e a complexidade atuais, o investimento cresceu a uma média de 15% a.a., apresentando no entanto a excepcional taxa de 22,6% ao ano em 1968, ano da detonação daquele surto expansivo. Por

outro lado, e retornando às necessidades de importação, convém frisar que os investimentos presentemente em curso são basicamente de reposição-modernização. Este tipo de investimento, é bem sabido, apresenta um coeficiente de importações incomparavelmente mais elevado que o dos investimentos destinados à im-
plantação de novas fábricas e estruturas. Por conseguinte, a taxa atual de crescimento das importações de máquinas e equipamentos absolutamente não representa o ritmo a que deverão prosseguir se expandindo as necessidades do país neste campo.

Quanto aos bens de consumo, seu crescimento (79%) no 1º semestre deste ano contempla, antes de mais nada, a compra de alimentos, cuja excepcionalidade — e conveniência — são facilmente admitidas. A par disto, observa-se também verdadeiro salto (da ordem de 76%) na importação de aparelhos de som, fotografia, relojoaria e similares, capaz de explicar metade do aumento total das importações de bens de consumo. A brutal elevação das compras externas destes bens, dificilmente relacionáveis com as necessidades do crescimento, se por um lado não chega a comprometer grande proporção das importações, por outro parece revelar a imprevidência com que vem sendo administrada a capacidade de importar do país.

No que se refere à importação de insumos, há sem dúvida itens em que as importações crescerão, nos próximos anos, acima do produto. Dificilmente, porém, a taxas muito elevadas. Em qualquer caso, este é um terreno em que haveria que iniciar hoje os investimentos que determinarão as necessidades de importação a partir do final da década. Até lá, os acréscimos de importação, nos exercícios de projeção que conhecemos, não chegam a ameaçar a ordem de grandeza do saldo^(*).

Tendo em conta o que precede, e as projeções da Petrobrás, consideramos realista um crescimento nominal das importações de 12% a.a.. Tendo em vista estas necessidades, as exportações teriam de crescer a 6% para que o saldo se mantivesse. Não temos

(*) Consulte na Seção Macroeconômica o item Balança Comercial.

porque duvidar da possibilidade de que as exportações possam apresentar este desempenho. Em tais condições, não nos parece cabível que o país tenha de reduzir o seu saldo, para que o crescimento se verifique à taxa (recentemente admitida nos meios governamentais) de 7% ao ano. É óbvio, no entanto, que as compras externas poderiam crescer mais rápido, de forma a comer parte substancial do saldo. Mas isto se daria (mantida a taxa de 7% para a economia), não para suprir deficiências da produção nacional, e sim por uma liberalização forçada, induzida por pressões externas, ou concebida como um expediente destinado a facilitar o ingresso de capitais forâneos. Chegamos com isto à suposta necessidade de voltar a financiar parte do investimento interno, com poupança externa.

A taxa de poupança no Brasil é presentemente baixa (18%) por duas razões. Primeiramente, porque a poupança privada se encontra ainda mais próxima aos níveis característicos da recessão, que do nível médio alcançado no último surto expansivo. De fato, entre 1973 e 1978 a poupança privada foi de 20% do PIB, em média: ela hoje se encontra em 17,5%. Quanto à poupança pública, esmagada pelos juros externos e internos, e pela redução da carga tributária, é hoje virtualmente nula.

Ambas as parcelas da poupança tendem sabidamente a crescer, como reflexo do movimento expansivo em curso. Seria no entanto arriscado afirmar que a expansão dos investimentos prevista para os próximos anos, pudesse ser integralmente coberta pela poupança planejada pelos agentes privados, acrescida da poupança realizada pelo setor público. Face a esta possível restrição cabe agora explicitar a verdadeira disjuntiva com que se defronta o país. Há que elevar a poupança pública (através de mecanismos que não inibam a poupança privada), ou que reduzir o saldo comercial e obter financiamento externo adicional.

A elevação da poupança pública pode ser promovida através da revisão da carga de certos tributos. Na medida em que isto se dê através da majoração de alíquotas incidentes sobre as camadas de altas rendas, estaríamos nos aproximando dos padrões

usuais nos países capitalistas avançados; na medida em que uma boa contribuição provenha da redução da evasão e da eliminação de certos abatimentos, estaríamos eliminando falhas e excrecências do nosso regime fiscal. Em qualquer dos casos, tratar-se-ia de um corte parcial de privilégios característicos deste país.

Face ao anterior fica claro que o eventual sacrifício do saldo comercial constituiria de fato uma opção pela preservação de privilégios. Seu custo mais imediato seria a redução do poder de barganha nas negociações externas. O próximo passo seria a perda da relativa autonomia de que hoje goza a política econômica do país, na busca de novos recursos requeridos, a cada ano, para atender ao crescente serviço, da crescente dívida. Em meio a tais condições seria verdadeiramente fútil supor que a atual política de crescimento pudesse ser preservada: a redução do saldo passaria então a conflitar (indiretamente) com a elevação do emprego e dos salários. Com isto desapareceriam as falsas vantagens advindas da cessação das transferências. E o país se aproximaria da situação imperante na maior parte das nações devedoras, que submetidas à repelente dieta de política econômica invariavelmente imposta pelos credores, não transferem recursos para o exterior e nem crescem.

A preservação do saldo comercial e a defesa das reservas (que uma famosa publicação internacional, num verdadeiro insulto à inteligência do país, acaba de sugerir que deveria também ser consumida) constitui, em suma, um objetivo inegociável. Isto posto, cabe acrescentar que além de objetivos óbvios tais como a redução do spread sobre o estoque da dívida, e a conversão para a Libor da parcela da dívida que ainda se encontra regida pela Prime, nada há que fazer senão crescer e — com isto — reduzir o peso relativo da dívida.

