

BOLETIM DE CONJUNTURA

INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

VOLUME 6 NR 4 MES 1 ANO 1986

CORTESIA



EDITORIAL

DE VOLTA A MORATÓRIA?

Até muito recentemente o Brasil se distinguiu, entre os grandes devedores, pela sua capacidade de crescer e pagar, com recursos próprios, os juros da dívida externa. No mês de agosto, esta invejável combinação de crescimento com equilíbrio do Balanço de Pagamentos completou dois anos e meio. Neste período o país remeteu US\$24,3 bilhões, de juros líquidos (mantendo com isto estacionária a sua dívida externa) e a economia cresceu. Durante este mesmo período os salários reais na indústria paulista cresceram 55% - enquanto, paradoxalmente, naqueles países altamente endividados que não pagaram senão uma fração dos juros devidos, os salários permaneceram em regra estacionários. Além disto, como resultado da retomada dos investimentos, a capacidade produtiva do país voltou a se expandir. De fato, pelas estimativas preliminares acerca do crescimento dos investimentos no corrente ano (vide seção Investimento), e admitindo-se um coeficiente capital/produto de dois (elevado para o tipo de investimento predominante neste ano), é válido supor uma expansão da capacidade produtiva de quase 10% que permitiria por sua vez a sustentação do crescimento, no ano de 1987.

A brutal queda do saldo comercial registrada em setembro e outubro veio aparentemente jogar por terra a esperança de que a conciliação do crescimento com o pagamento dos juros da dívida externa fosse uma possibilidade real. Em seu lugar ressurge e cresce a convicção contrária, de que o crescimento requer a

drástica redução das remessas líquidas de juros, tendo assim o colapso do saldo comercial reacendido o estopim da moratória. A avaliação desta proposição requer, no nosso entender, uma recapitulação do ocorrido ao longo do corrente ano.

O ano de 1986 foi inicialmente marcado pelos efeitos de uma intensa e rigorosa seca. A redução das exportações e o aumento das importações daí advindas, não chegaram porém a ameaçar o saldo comercial. Mesmo porque, a redução do gasto líquido com petróleo mais que compensou a perda de recursos derivada da seca.

Um outro fator a exercer pressão sobre a Balança Comercial foi sem dúvida a explosão da demanda interna. Num primeiro momento, o desequilíbrio entre demanda e oferta surgiu como reflexo da euforia consumista que se seguiu a decretação do Cruzado. A meados do ano, porém, a persistência em numerosos mercados, de descompasso entre demanda e suprimentos não podia mais ser entendida como resultado de uma "bolha" de consumo. A incapacidade de atender a demanda já havia reduzido fortemente os estoques da economia - lançando com isto, as sementes de novos problemas. O governo porém insistia em apontar a disparada do consumo - numa velocidade inatingível pela oferta - como uma das conquistas do Plano Cruzado. Isto impunha na prática (além da progressiva disseminação do âgio) o recurso casuístico a importações extraordinárias, bem como a limitação ou suspensão da venda ao exterior de determinados produtos.

Pela segunda vez recorria-se pois ao comércio exterior, para equacionar problemas de desabastecimento. Com uma diferença fundamental: no primeiro caso o desequilíbrio provinha de um acidente - a seca - cujos efeitos seriam corrigidos pela chegada de novas safras; no segundo caso, porém, o desequilíbrio era engendrado pela sobre-excitação da própria economia, e nada levava a prever a sua correção...

O terceiro fator de deterioração surge como uma consequência - que ganha vida própria - do anterior. Trata-se da especulação.

Este tipo de fenômeno passa de uma dosagem normal (com que está em regra presente nas economias de mercado), a um papel verdadeiramente determinante, à medida que os agentes econômicos se dão conta de que estão diante de uma situação insustentável. No caso, o excesso de demanda, a defasagem de certos preços, e a crise latente das contas externas, sugeriam desvalorização cambial. A partir desta percepção a lógica econômica recomenda o retardamento das operações de câmbio por parte dos exportadores, e sua antecipação por importadores. Com isto, o distúrbio apenas entrevisto (até agosto os dados globais do Balanço de Pagamentos apresentavam bons resultados), seria magnificado e precipitado. Em setembro isto já é patente; em outubro o desastre completa-se. E não cabe dúvidas sobre o ocorrido. A queda de 94% nas exportações de suco de laranja, de 70% nas vendas externas de minério de ferro, e de 63% nas de motores a explosão (outubro de 1986 contra outubro de 1985) caracterizam um insofismável movimento de suspensão das vendas (destes como de numerosos outros produtos), na espera de uma desvalorização cambial.

X - X = X'

Na traumática situação em que o país mergulhou após a chamada Reforma do Cruzado, a moratória saltou para o centro das discussões. Uma breve referência às condições em que a moratória foi anteriormente cogitada e defendida (na segunda metade de 1982 e ao longo de 1983) poderá talvez ser útil à presente retomada da discussão.

Os principais traços da situação vivida naquele momento eram : a produção industrial tombou 10% em 1981 e voltou a cair 6% em 1983; em São Paulo 660.000 trabalhadores urbanos perderam seus empregos de 1981 a 1983; empresas quebravam em grande quantidade; o preço do nosso principal produto de importação, o petróleo, permanecia acima de 30 dol. o barril (contra menos de 15 em 1979). E como se nada mais faltasse, os juros em dólares chegaram a invêrossimil marca dos 20% ao ano (permanecem do longamente acima dos 15% ao ano). Em tais circunstâncias, os fatos falavam por si só, em favor da moratória. Havia que tentar escapar ao plano inclinado em que a economia e a socie-

dade pareciam velozmente deslizar, em direção à quebradeira e à convulsão.

Por contraste com esta situação o Brasil está hoje se expandindo a ritmo de milagre (a indústria deve fechar o ano com 12% de crescimento), em meio a um quadro em que as economias centrais rastejam a uma taxa média pouco superior a 2% ao ano. O preço do petróleo desabou, como todos sabem, e os juros externos encontram-se no nível de 6% ao ano. Aqui, também, os fatos falam por si só. O país auto-asfixiou-se: ao alcançar um ritmo de expansão flagrantemente insustentável (até mesmo pela barreira física da disponibilidade de energia elétrica); ao tentar aplacar o incêndio da demanda interna com o conta-gotas das importações; e ao engendrar movimentos especulativos que virtualmente detiveram as exportações.

Se, como procuramos patentear, a crise externa surge neste momento, como conseqüência de inconseqüências, não há como minimizar as dificuldades com que nos defrontamos. Antes de mais nada, porque se já não era fácil (e nem tampouco necessário, ao nosso entender) obter novos empréstimos antes da deflagração da atual crise, isto tornou-se agora mais difícil. Não só porque o "risco-Brasil" voltou a ser uma realidade, como porque o presente impasse criou a oportunidade (certamente desejada pelos credores e instituições internacionais) para dobrar o governo brasileiro, impondo-lhe as mesmas regras a que já se encontram submetidos os demais devedores. Além disto, porque a ostensiva pré-disposição à moratória exibida por diversas forças políticas pode deflagrar reações (como por exemplo a queda dos empréstimos interbancários) que precipitem a dilapidação das reservas e imponham a moratória...

A curtíssimo prazo, a situação não chega porém a ser crítica, do ponto de vista comercial: as empresas exportadoras, além de pressionadas pelos elevados juros internos de curto prazo, têm que retomar suas vendas, para cumprir contratos de suprimento no exterior (250 grandes empresas realizam cerca de 75% das vendas externas); por outro lado, a inconseqüente liberaliza-

ção anterior das importações já foi (brutalmente) revertida. Em tais condições o perigo reside na possível retração dos créditos de curto prazo - agressão frente à qual estaríamos, por algum tempo, praticamente indefesos. Isto não ocorrendo e se a moratória for de fato evitada, a turbulência atual poderá no entanto ser atravessada, sem a cessação de crescimento. Isto porque a capacidade de gerar grandes saldos comerciais não nos parece haver sido comprometida, devendo voltar a evidenciar-se já em 1987. Mas haverá que abandonar de vez a miopia curto-prazista que impera neste país, desde 1979. A navegação com o olho na margem há que suceder-se a navegação de longo curso, se é que o país efetivamente quer aquilo que a economia no nos so entender permite: a progressiva extensão à população, dos frutos da industrialização duramente conquistada ao longo dos últimos 50 anos.

