

Boletim de Conjuntura

Publicação do Instituto de Economia
da Universidade Federal do Rio de Janeiro

Julho de 1996
Volume 16 - Número 2

Aprendendo com a Via Chilena

A Conjuntura e a Política Econômica

Mercado Financeiro, Política Fiscal

Balanço de Pagamentos, Comércio Exterior e Câmbio

Nível de Atividade

Privatização do Setor Elétrico

Câmbio Contratado e a Balança Comercial

Alexis Toribio Dantas . Antonio Barros de Castro . Caio César Lock Prates da Silveira . Fernando José
Cardim de Carvalho . Francisco Eduardo Pires de Souza . Margarida Maria Sarmiento Gutierrez .
Sílvia Sales de Oliveira Silva . Salvador Teixeira Werneck Vianna

APRENDENDO COM A VIA CHILENA

Que a economia chilena despontou como uma nova estrela, capaz de alcançar e manter um crescimento de 7% ao ano, com a inflação sendo lenta e progressivamente reduzida aos padrões imperantes no primeiro mundo, é amplamente sabido. Vários aspectos desta singular experiência permanecem contudo pouco conhecidos, sendo que alguns deles poderiam seguramente enriquecer o debate que começa a instalar-se no Brasil, acerca das relações entre estabilização e crescimento. Nas observações que se seguem, utilizo livremente o excelente texto apresentado por Patricio Meller no seminário promovido pela CEPAL e o IPEA, por ocasião da comemoração dos dois anos de Plano Real.

A ditadura Pinochet deixou uma bomba acesa em mãos dos democratas que chegavam ao poder em março de 1990. Numa palavra, a inflação anual saltou de 13% no primeiro trimestre (anualizado) de 1989, para 24% no primeiro trimestre (sempre anualizado) de 1990, pondo em risco a estabilização conquistada mediante um longo e doloroso processo. Cabia, pois, aos novos dirigentes recuperar o controle da situação - em condições inegavelmente adversas, já que as demandas sociais liberadas pela redemocratização eram, em princípio, imensas.

Contra as expectativas de muitos, o novo regime revelou-se muitíssimo eficaz. Na transição de 1991 para 1992 o surto inflacionário já se encontrava sob controle. Para tanto foi necessário aplicar severas medidas de contenção - indispensáveis à (re)conquista da confiança dos agentes econômicos. O compromisso do novo regime com a estabilidade e o equilíbrio orçamentário, em particular, tornou-se ostensivo. A razão fundamental desta insuspeitada (e possivelmente indispensável) severidade consiste em que experiências prolongadas de alta inflação predispoem as pessoas à sobre-reação e à especulação. Como disse certa vez um membro da equipe que controlou a inflação em Israel - referindo-se ao período que se segue à derrubada de uma alta inflação crônica - "as expectativas inflacionárias mantêm-se a um milímetro da superfície". É mesmo plausível pensar, que no caso chileno o problema era ainda mais grave. Afinal, a ditadura naquele país havia sido particularmente dura na repressão aos movimentos sociais - o que, como já foi assinalado, levava muitos a prognosticar uma explosão de demandas no dia seguinte da redemocratização.

A consequência mais negativa deste complicado e ameaçador quadro foi o retardamento dos programas sociais. Na prática, o tão ansiado aumento do gasto social veio a ser condicionado ao aumento da arrecadação procedente, seja da reforma tributária, seja da retomada do crescimento sustentado. Mas há também que destacar a contrapartida positiva deste frustrante condicionamento: no Chile, a estabilidade não tem mais dono. Passou a ser entendida como um objetivo permanente da sociedade e um bem público. Pelo ângulo político, isto diferencia o Chile da Argentina e do Brasil. No plano econômico, aqui reside uma das razões que explicam o baixo "risco" atribuído ao país Chile. E isto, por sua vez, está na base de um dos fenômenos que mais chamam a atenção no caso chileno: os investimentos naquele país estão se aproximando de 30 % do PIB. Este, aliás, é um dos poucos traços verdadeiramente comuns ao país andino e ao leste asiático.

Recuperado já na transição de 1991 para 1992 o controle sobre a inflação, o renovado ímpeto expansivo da economia chilena tem se revelado plenamente sustentável. Chama a atenção, no caso - e sobretudo a partir de uma perspectiva brasileira ou argentina - o íntimo relacionamento das políticas de estabilização e de crescimento. A conjugação se dá, mediante o uso de critérios segundo os quais a política de juros é acionada, a partir da observação do comportamento da **economia real** - não sendo necessária a sua tradução em aceleração dos preços. Na prática isto significa que a economia passa a ser refreada quando for excedido o seu crescimento potencial (da ordem de 6,5% ao ano), ou, alternativamente, quando se percebe que a demanda está

crescendo algo como 4 pontos mais rápido que o produto. Busca-se com isto evitar que a correção se faça *ex-post*, vale dizer, quando o excesso de demanda se traduziu em alta de preços. Os mais óbvios benefícios parecem ser a suavização das oscilações (a economia não tem, em princípio, porque ser submetida a freiadas bruscas) e, neste sentido, uma maior tranquilidade dos investidores. Pode-se também imaginar que este tipo de monitoramento da política macro torne mais fácil manter o crescimento da economia **colado no respectivo potencial**. Nos últimos anos, o único autêntico *stop* a que foi submetida a economia ocorreu por ocasião do choque “exógeno” acarretado pela transição para a democracia - e antes que as novas propostas, aqui comentadas, começassem a ser aplicadas. A brutal freada a que foi submetida a economia brasileira, para conter os efeitos deletérios (rapidamente crescentes) da disparada da demanda patrocinada pela primeira fase do Real, parece oferecer um perfeito exemplo daquilo que os chilenos se propõem evitar.

Não obstante o fato de que a política econômica chilena tenha se empenhado - com relativo sucesso - em impedir a apreciação cambial, esta tem se verificado ao longo dos anos 90. E isto não porque a valorização cambial tenda a ocorrer, ali onde ocorrem a estabilização e a abertura - como pretendem alguns dos mais influentes portavozes da atual política econômica brasileira. Afinal, a abertura tem cerca de 20 anos e a estabilização, digamos, aproximadamente 10 anos no Chile. Em suma, fica particularmente claro nesta última experiência, como é difícil impedir o adiantamento do câmbio, num contexto internacional marcado pela superabundância de liquidez. Percebe-se, neste preciso sentido, que as condições imperantes na economia internacional empurram a experiência chilena em direção à família de planos de estabilização fundada na apreciação cambial. Uma importante diferença consiste em que, como âncora, e segundo Patricio Meller, “a taxa de câmbio está totalmente desprestigiada” no Chile.

