

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO**

**DÉFICIT NA BALANÇA COMERCIAL PÓS PLANO REAL**

**Euclides Carvalho de Oliveira Neto**

**No. de matr 9316021=**

**Orientador : Marcos Bustamante**

**Julho de 1997**

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

DÉFICIT NA BALANÇA COMERCIAL PÓS PLANO REAL

  
Euclides Carvalho de Oliveira Neto

No. de matr 9316021=

Orientador : Marcos Bustamante

Julho de 1997

**“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.**

## **Agradecimentos**

Não poderia deixar de agradecer àqueles que me ajudaram e incentivaram na pesquisa e desenvolvimento deste trabalho.

Ao meu orientador e professor Marcos Bustamante, sem o qual esta monografia seria certamente impossível de ser concluída.

A minha família, pela compreensão e apoio.

A eles dedico esta monografia.

## Sumário

Capítulo I – Introdução.....	6
Capítulo II – Balança Comercial Brasileira.....	8
1- Aspectos Gerais.....	8
2- Exportações.....	10
3- Mercados Compradores.....	12
4- Importações.....	13
5- Principais Mercados Fornecedores.....	14
Capítulo III – Causas e Consequências do Déficit na Balança Comercial Brasileira.....	16
1- Causas.....	16
2- Exportações.....	19
3- Importações.....	19
4- Consequências .....	20
Capítulo IV – Balanço de Pagamento.....	22
1- Argentina.....	22
2- Coréia do Sul.....	23
3- Brasil.....	25
4- Déficits externo sustentáveis.....	25
Capítulo V - A Crise do México (1994).....	27
1- Causas da Crise Mexicana.....	30
2- Conclusões Importantes da Crise Mexicana.....	33

Capítulo VI – Política de Comércio Exterior, Produtividade e Desvalorização Cambial.....	34
1- Política de Comércio Exterior.....	34
2- Produtividade.....	36
3- Desvalorização Cambial.....	39
4- Aspectos Importantes da Desvalorização Cambial.....	41
Capítulo VII – Conclusão.....	43
Bibliografia.....	45

## I - INTRODUÇÃO

A relevância desta monografia está em analisar o desempenho da balança comercial após a implementação do Plano Real . Além disso, há o interesse em identificar as consequências do déficit comercial que enfrentamos atualmente. Este estudo tem por objetivo prover ao leitor um conhecimento mais aprofundado do assunto e tentar identificar as possíveis soluções para equacionar o problema do setor externo brasileiro.

O capítulo II descreve e analisa detalhadamente a composição e o desempenho da balança comercial brasileira.

No capítulo III serão abordadas as causas que provocaram a reversão da balança comercial de uma situação superavitária para deficitária. É também objetivo de análise deste capítulo as consequências que o déficit pode causar na economia.

O capítulo IV enfocará a composição e as variações no balanço de pagamentos do Brasil, Argentina e Coréia do Sul , por serem economias com características semelhantes e por apresentarem o mesmo problema em suas contas externas . Será feita a análise comparativa entre os países, para que se possa ter um conhecimento mais profundo sobre o que representa a balança comercial de cada país para o balanço de pagamentos.

O capítulo V relatará a crise do México ocorrida em 1994. Esta análise será muito importante para identificar as causas que determinaram a crise cambial mexicana. Em

determinados aspectos será feito um paralelo com a atual situação da economia brasileira.

No capítulo VI, estudaremos as várias opções que podem vir a atenuar o déficit da balança comercial. Cada uma destas opções será analisada segundo o critério de minimização de perdas, considerando o impacto que elas podem vir a gerar na economia.

Tendo em mãos todos os dados e estudos sobre a balança comercial brasileira, na conclusão será feita uma análise final sobre a viabilidade, a médio e longo prazo, de o país incorrer em déficits crescentes na balança comercial.

## **II ) BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA**

### **1- Aspectos Gerais**

A balança comercial brasileira vem apresentando, nos últimos anos, expressivas variações no seu desempenho. A partir de 1995 , a balança comercial vem incorrendo em crescentes déficits. Esse desempenho pode ser explicado pelas transformações que vem passando a economia brasileira nos últimos anos.

A atual participação do Brasil no comércio internacional representa em torno de 0.8 % do fluxo de comércio mundial. Anos atrás este percentual chegou a atingir 1 %, o qual vem caindo ao longo dos anos. É incontestável verificar que a perda de participação do Brasil acelerou-se em 1996 quando as vendas externas do país cresceram apenas 2,67 %. Enquanto isso, o comércio internacional expandiu-se à taxa média de 8 %.

A economia brasileira caracterizava-se por ser uma economia muito fechada ao comércio internacional .Com o processo de abertura econômica o país vem aumentando o seu intercâmbio comercial com outros países, tornando a economia mais dinâmica e eficiente. À medida que vai ocorrendo a abertura da economia, o seu de fluxo de comércio tende a crescer. O intercâmbio comercial possibilita ao país adquirir tecnologia avançada beneficiando o seu parque industrial.

O processo de abertura econômica , a valorização cambial e o crescimento da economia contribuíram decisivamente para a explosão das importações nos últimos anos. A abertura econômica possibilitou o crescimento da competição no mercado interno , o que veio a prejudicar várias empresas brasileiras .

O Plano Real teve um papel muito importante no desenvolvimento econômico e no crescimento do intercâmbio comercial. Através da tabela a seguir pode-se notar o considerável crescimento do fluxo de comércio brasileiro.

#### Balança Comercial Brasileira e Corrente de Comércio

US\$ milhões FOB - Janeiro/Dezembro

ANO	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO	CORR. DE COMÉRCIO
1989	34.383	18.263	16.120	52.646
1990	31.414	20.661	10.753	52.075
1991	31.620	21.041	10.579	52.661
1992	35.793	20.554	15.239	56.347
1993	38.555	25.256	13.299	63.811
1994	43.545	33.079	10.466	76.624
1995	46.506	49.858	-3.352	96.364
1996	47.747	53.286	-5.539	101.033

Fonte SECEX - Secretaria de Comércio Exterior

Constata-se na tabela anterior uma elevada taxa de crescimento das importações a partir de 1995 devido ao aumento do seu coeficiente . Isto decorre da abertura e da estabilização econômica brasileira. Verifica-se que no ano de 1995, enquanto as importações cresceram 50,72 % , as exportações cresceram somente 6,80 %. Com relação aos resultados anuais, o fechamento do exercício de 1996 tanto em relação às importações, quanto às exportações, aponta recordes históricos de desempenho, com valores de US\$ 53.286 milhões e US\$ 47.747 milhões, que representam aumentos de 6,88 % e 2,67 % acima dos respectivos montantes de 1995. Em consequência o déficit comercial e o fluxo de comércio de 1996 alcançaram cifras inéditas no intercâmbio comercial. É de se ressaltar o total do fluxo de comércio que, ao ultrapassar o patamar

de US\$ 100 bilhões, representa quase o dobro do valor do comércio de 1990( US\$ 52.075 milhões ), retratando a evolução do processo de abertura comercial implementado no período.

Segundo estudo da Fundação Getúlio Vargas, em 1997 a balança comercial acumulou um saldo deficitário de US\$ 2.030 milhões nos dois primeiros meses do ano. Esse valor supera em 45 % o déficit de igual período em 1995, que foi o pior resultado da série histórica. Vários economistas projetam que o déficit na balança comercial em 1997 pode alcançar US\$ 15 bilhões, quase 3 vezes mais que o déficit de 1996.

## **2- Exportações**

Nos últimos anos as exportações vêm crescendo gradativamente atingindo o valor de US\$ 47.747 milhões em 1996. Neste ano a pauta de exportações brasileiras era dividida em :

- produtos básicos: correspondem a 25,52 % das exportações ;
- semimanufaturados: correspondem a 17,49% das exportações ;
- manufaturados: correspondem a 55,27 % das exportações ;

É de ressaltar o comportamento dos produtos básicos que tiveram um crescimento em 1996 de 11,08 % em comparação ao ano de 1995. Por outro lado, os produtos semimanufaturados tiveram uma queda de 8,67 % em relação a 1995. Com US\$ 26.390 milhões de produtos manufaturados vendidos o setor encerra o ano com cifra recorde além de revelar um aumento de 3,23 % sobre 1995.

A taxa de crescimento das exportações no ano de 1996 mostra uma variação positiva inferior ao ano de 1995. É de se notar que a taxa de crescimento das exportações vem caindo desde 1993. A queda da variação relativa da exportação

brasileira em valor acompanha a tendência das exportações mundiais que após o incremento de 19,2 % em 95 / 94 e de 12,60 % em 94 / 93 deverão crescer em torno de 5,6 % na comparação 96 / 95 segundo as última previsões de World Economic Outlook do FMI. Isso ocorre em função tanto da desaceleração de algumas economias desenvolvidas em 1996 quanto da queda ocorrida nos preços internacionais de commodities. O ano de 1996 teve como tendência o declínio dos preços internacionais dos produtos do setor de semimanufaturados , com destaque para celulose café em grão e papel. Não obstante, o valor de US\$ 8.353 milhões representou o segundo maior já observado no comércio exterior brasileiro. Ao analisar as exportações dos últimos anos , demonstrado na tabela anterior , verifica-se uma tendência de crescimento consistente. Os produtos básicos têm grande peso ( quase 30 % ) na nossa pauta de exportações. Dentre esses produtos destacam-se complexo de soja, fumo e carne de frango. Embora responda por cerca de 10 % nas exportações brasileiras, nos últimos anos o complexo de soja enfrenta alta competitividade da produção de outros países e tem capacidade limitada de expansão de importação. No setor de produtos manufaturados, o destaque em 1996 ficou por conta das vendas de suco de laranja. Grande parte das exportações brasileiras são de produtos com baixo valor agregado e pouco conteúdo tecnológico. Isso faz com que o país fique numa situação vulnerável frente às flutuações das cotações internacionais ( commodities ), podendo afetar consideravelmente a renda das exportações.

## Exportação Brasileira por Fator Agregado

US\$ milhões FOB

ANO	BÁSICOS		SEMIMANUFATURADOS		MANUFATURADOS	
	Valor		Valor		Valor	
	Absoluto	Var. %	absoluto	Var. %	absoluto	Var. %
1990	8.746	-	5.108	-	17.011	-
1991	8.737	-	4.691	-8,2	17.757	4,4
1992	8.830	1,1	5.750	22,6	20.754	16,9
1993	9.366	6,1	5.445	-5,3	23.437	12,9
1994	11.058	18,1	6.893	26,6	24.959	6,5
1995	10.969	-0,8	9.146	32,7	25.565	2,4
1996	12.184	11,1	8.353	-8,7	26.390	3,2

Fonte: Siscomex

**3 - Mercados compradores**

A taxa de crescimento de 2,67 % registrada nas exportações brasileiras em 1996 decorreu principalmente das vendas dirigidas ao Mercosul e aos Estados Unidos. As exportações para os países do Mercosul atingiram US\$ 7.305 milhões, o que representou um acréscimo de 18,70 % em relação a 1995. Com uma evolução de 5,76 % as exportações para os Estados Unidos alcançaram US\$ 9.183 milhões em 96. As vendas para a União Européia, nosso maior importador, somaram US\$ 12.836 milhões, valor 0,59 % abaixo de 95, motivado, entre outros fatores, pela desaceleração de algumas das principais economias européias em 96.

A diversificação de produtos e mercados é o ponto forte da pauta de exportação brasileira. O farelo de soja, produto mais exportado em 96, foi responsável por apenas 5,71 % das vendas externas. A nossa clientela também é variada. Nenhum país fica com mais de 20 % das exportações brasileiras. O país que detém a maior parte das exportações são os Estados Unidos, com cerca de 19 %.

## Principais Blocos Econômicos e Países - Janeiro/Dezembro

US\$ milhões FOB

	1996	1995	Var. %
UNIÃO EUROPEIA	12.836	12.912	-0,59
ALADI	10.928	9.975	9,55
MERCOSUL	7.305	6.154	18,70
Demais da ALADI	3.623	3.822	-5,21
EUA (+ Porto Rico )	9.312	8.798	5,84
ASIA	7.814	8.192	-4,61
AFRICA	1.527	1.586	-3,72
ORIENTE MÉDIO	1.345	1.280	5,08
EUROPA OCIDENTAL	1.056	985	7,21
TOTAL	47.747	46.506	2,67

Fonte: Siscomex

**4 - Importações**

A partir da abertura comercial, as importações tiveram um crescimento substancial, principalmente após 1995, atingindo a cifra de US\$ 53.286 milhões em 1996. Comparativamente à 1993 as importações cresceram 100 %. A pauta de importação é basicamente composta em sua maioria pela compra de produtos manufaturados ( aproximadamente 80 % ), que possuem alto valor agregado e muito conteúdo tecnológico. No grupo dos manufaturados os produtos importados que mais se destacaram tanto pelo valor quanto pelas taxas de crescimento foram os aparelhos transmissores e receptores, automóveis de passageiros, computadores e partes e peças de veículos.

Os produtos básicos englobam um pequeno percentual ( 17,63 % ) das importações. Nessa categoria o produto com maior expressão é o petróleo, o qual responde por quase 50 % das importações dos produtos básicos. Através da análise de dados constata-se que em 1996 ocorreu uma considerável elevação nas importações de petróleo, que adveio da necessidade de recomposição de estoque pela Petrobrás devido ao aumento de consumo do mercado interno.

As importações de produtos semimanufaturados perfazem uma mínima parcela (3,11 %) das importações brasileiras.

Em termos de crescimento as aquisições de produtos básicos apresentaram a taxa mais elevada das importações. Por categorias de uso, as compras de bens de capital se revelaram as mais dinâmicas, com crescimento substancial em 1996, o que é indicador do interesse dos setores produtivos em investir na modernização da economia. As importações de bens de consumo apresentaram queda de 15 % em relação à 1995.

#### Importação Brasileira- Por Categoria de Uso- Janeiro-Novembro

US\$ milhões FOB

	Jan/ Nov		Variação
	1996	1995	Relativa
1- Bens de Capital	11.140	9.894	12,59
2- Matérias-Primas e Prod. Intermediários	22.391	20.850	7,39
3- Combustíveis e Lubrificantes	5.500	4.906	12,11
4- Bens de Consumo	8.679	10.281	-15,58
4.1- Não-duráveis	4.635	4.458	3,97
4.2- Duráveis	4.043	5.823	-30,57
4.2.1- Automóveis	1.359	2.965	-54,17
4.2.2- Outros	2.685	2.858	-6,05
Total	47.710	45.931	3,87

Fonte: MF/SRF; 1996: dados preliminares

#### 5 - Principais Mercados Fornecedores

A União Européia é o principal bloco fornecedor para o Brasil. As importações totalizaram US\$ 12.550 milhões nos primeiros 11 meses de 1996, o que correspondeu a

26,30 % do total da pauta brasileira. Na análise dos dados verifica-se que 30 % das importações brasileiras são provenientes de 3 países ( Estados Unidos, Argentina e Alemanha).

### III) CAUSAS E CONSEQÜÊNCIAS DO DÉFICIT DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

#### 1 - Causas

A partir da implementação do Plano Real (Programa de Estabilização Econômico) em 1994, a economia brasileira entra em fase de estabilização econômica e crescimento. A inflação sofre queda abrupta, alcançando níveis muito baixos.

A política cambial foi usada como principal âncora do plano de estabilização. A taxa de câmbio teve como paridade em 1º de julho de 1994, R\$ 1,00 equivalente a US\$ 1,00. Entretanto, com o excesso de entrada de capitais estrangeiros, atraídos principalmente pelas altas taxas de juros, o real se apreciou até atingir a cotação de R\$ 0,84 por US\$ 1,00. Essa apreciação cambial ocorrida no início do plano teve um importante papel no combate à inflação. Objetivando evitar uma apreciação ainda maior, o Banco Central interveio no mercado comprando dólares, pois a excessiva sobrevalorização da moeda poderia vir a prejudicar a balança comercial brasileira.

**Tabela 2.1** – Índices de taxas reais de câmbio ( real /dólar ) e defasagens cambiais – Deflator: IPA-DI – Defasagens em relação à base: Jul./94=100

Período	Índices de taxas reais		Defas. Cambiais acumuladas
	Dólar EUA		Dólar EUA
<b>1994</b>	Jul.	100,00	0,00
	Ago.	92,83	7,73
	Set.	87,50	14,29
	Out.	83,91	19,17
	Nov.	82,13	21,76
	Dez.	83,00	20,48
<b>1995</b>	Jan.	82,70	20,92
	Fev.	82,03	21,91
	Mar.	85,94	16,35
	Abr.	86,72	15,32
	Mai.	87,69	14,04
	Jun.	88,23	13,34
	Jul.	87,71	14,01
	Ago.	87,18	14,70
	Set.	90,56	10,43
	Out.	91,18	9,67
	Nov.	90,37	10,65
	Dez.	91,66	9,10
<b>1996</b>	Jan.	91,54	9,25
	Fev.	91,69	9,07
	Mar.	92,30	8,34
	Abr.	93,08	7,43
	Mai.	92,82	7,73
	Jun.	92,43	8,19
	Jul.	91,60	9,17
	Ago.	92,40	8,22
	Set.	92,48	8,14
	Out.	92,70	7,88
	Nov.	93,12	7,39
	Dez.	93,06	7,46
<b>1997</b>	Jan.	92,74	7,83
	Fev.	93,23	7,26
	Mar.	92,62	7,97
	Abr.	92,75	7,82
	Mai.	93,43	7,03

Fontes: Banco Central do Brasil, Fundação Getúlio Vargas e FMI.

Elaboração: Centro de Estudos de Economia e Governo/IBRE/CEEG.

O processo de abertura econômica que vem ocorrendo desde 1990 desempenhou papel importante na estabilização dos preços. O sucesso alcançado com a estabilização dos preços traduziu-se num aumento de consumo, beneficiando as camadas da população com menor renda.

**Tabela 2.2** – Evolução tarifária do Brasil

Ano	Número de itens	Aliquota (%)				
		Mínima	máxima	média	moda	mediana
1983	11004	-	105	47,0	30	46
1983/1	11004	-	205	78,0	30	45
1984	11106	-	106	47,0	30	46
1984/1	11106	-	205	78,0	30	45
1985	11289	-	105	51,3	30	45
1986	11333	-	105	51,3	30	45
1987	11516	-	105	51,0	30	45
1988	11516	-	85	41,0	40	40
1989	12444	-	85	35,5	40	35
1990	12750	-	105	32,2	40	30
1991	12763	-	85	25,3	20	25
1992	12918	-	85	20,8	20	20
1993/2	13117	-	55	16,5	20	20
1994/3	13117	-	40	14,0	20	20
1995	-	-	-	12,8	-	-
1995/4	8766	-	40	12,6	2	14

Fonte: SECEX/DTT.

A estabilização econômica, o crescimento, a apreciação cambial e a abertura da economia fizeram com que as importações explodissem. As exportações continuaram dinâmicas e crescendo, mas em um ritmo bem mais moderado. Em consequência do grande aumento das importações surge o déficit da balança comercial em 1995.

## **2 - Exportações**

As exportações mantêm seu ritmo dinâmico de crescimento, entretanto, não é nem de perto comparável às altas taxas de crescimento das importações.

O governo, preocupado com o desempenho das exportações, vem desenvolvendo programas de incentivos, visando tornar os produtos brasileiros mais competitivos.

## **3 - Importações**

A economia brasileira encontrava-se muito fechada ao comércio internacional na década passada. No ano de 1990 inicia-se o processo de abertura econômica que visa uma maior integração da economia brasileira com outras economias. Desde então, as tarifas de importação vêm declinando, barreiras não tarifárias são destituídas e conseqüentemente o Brasil vem se integrando mais à economia mundial com o crescimento em seu fluxo de comércio. A abertura provocou um aumento da concorrência, o que forçou os preços dos produtos a caírem.

A boa qualidade e os baixos preços dos produtos importados constituem fatores importantes que influenciaram nas decisões de compras dos consumidores. A facilidade do prazo de pagamento e as baixas taxas de juros internacionais favoreciam os produtos estrangeiros na concorrência com os produtos nacionais. Isso provocou uma trajetória declinante da inflação brasileira..

Não obstante, devemos citar também o aumento da importação de bens de capital, que promovem a melhoria e modernização do parque industrial brasileiro, e de produtos intermediários. É de se ressaltar que a importação de bens de capital é vital para o crescimento e aumento de produtividade da economia, beneficiando as exportações

futuras. A retomada do crescimento e as insuficiências do parque industrial explicam a explosão dos importados.

#### **4 - Conseqüências**

Diante do crescente aumento das importações, a balança comercial se tornou deficitária. O déficit crescente na balança comercial, associado a um déficit também crescente na conta de serviços provocou um aumento substancial no déficit em transações correntes, que passou de  $-0,30\%$  do PIB em 1994 para  $-3,25\%$  do PIB em 1996. Para maior esclarecimento, a conta de serviços engloba as receitas e despesas provenientes de viagens internacionais, transportes e fretes, seguros, lucros e dividendos, juros e outros serviços.

A manutenção desses déficits crescentes no balanço de pagamentos em conta corrente só foi possível graças às maciças entradas de capital. Isso possibilitava a absorção de poupança externa. Porém deve-se ter conhecimento que mais vale um déficit comercial produzido pelo aumento das importações de bens de capital e de produtos intermediários para melhoria e modernização do parque industrial do que um aumento das importações de bens de consumo, sempre que o objetivo seja o de consolidar o crescimento. No exemplo brasileiro nota-se um incremento considerável tanto das importações de bens de capital como produtos intermediários, beneficiando as exportações futuras. Uma parcela da pauta de importações reside em bens de consumo, que não compõem uma parte expressiva da pauta.

O déficit em transações correntes em sua grande parte é financiado por capitais internacionais que são destinados ao investimento de longo prazo (investimento em fábricas e ações). É considerado um investimento de pouca volatilidade e de boa qualidade. A parte dos capitais de curto prazo que financiam também o déficit vem caindo substancialmente, devido à redução das taxas de juros interna.

**Tabela 2.3 – Balança de capitais**

US\$ milhões

Período	Investimen- tos líquidos	Reinvestimen- tos	Emprésti- mos	Amortiza- ções	Outros	Saldo
1993	6170	100	14039	-9978	-1335	10115
1994	8131	83	55741	-50411	1110	14294
1995	5047	384	17570	-11023	463	30891
1996	16005	447	27104	-14423	331	33012

Fonte: Banco Central do Brasil.

Para que o déficit em transações correntes seja financiado a médio e longo prazo, é aconselhável que ele se estabilize ao redor de 3% do PIB, o que em função do histórico de países com economias semelhantes e cálculos matemáticos é considerada uma taxa ótima. Déficit em escala crescente e ultrapassando a barreira dos 5% do PIB, constitui-se uma situação de vulnerabilidade para a economia, ficando muito dependente de capitais estrangeiros. Os investidores estrangeiros, a partir de um certo limite de déficit em transações correntes, retiram o seu capital do país devido à insegurança cambial. Como consequência, há uma forte queda nas reservas internacionais do país, o que pode gerar uma crise cambial.

#### **IV ) BALANÇO DE PAGAMENTOS**

Neste capítulo será feita uma abordagem comparativa entre Brasil, Argentina e Coréia do Sul, relacionando as características e o desempenho de cada país em relação ao Balanço de Pagamento. As três economias caracterizam-se por serem economias emergentes com grande crescimento e por enfrentarem problemas similares no percurso do crescimento sustentado.

##### **1 -Argentina**

A Argentina implementou seu Programa de Estabilização Econômica em 1991. O prisma do Plano era de debelar a inflação, que a tempos existia na vida dos argentinos. A política de estabilização utilizou a ancoragem cambial, como um mecanismo para conter os preços. Nesse sentido, houve uma explicitação da âncora cambial com o estabelecimento da Lei de Conversibilidade, a qual tornava o peso livremente conversível em dólares norte-americanos à taxa fixa de um peso por dólar, a partir de 1º de abril de 1991. Na prática, a Lei da Conversibilidade representou a volta da Argentina ao regime do padrão-ouro.

A partir de 1991, a moeda Argentina incorreu em uma apreciação da taxa de câmbio real, o que favoreceu o aumento das importações. De 1991 para 1992 as importações quase que duplicaram, tornando desse modo a balança comercial deficitária. O déficit comercial entra em escala crescente nos anos vindouros. Na balança de serviços verifica-se uma estabilidade ao longo dos anos do programa de estabilização. Isso fez com que o déficit em transações correntes não tivesse um crescimento tão acentuado. O déficit em transações correntes que se situava em 1991 em 0,35% do PIB, vai se estabilizar ao redor de 3% do PIB no anos subsequentes.

Essa situação não compromete o equilíbrio da economia Argentina a médio e longo prazo.

Na Argentina foi feito um esforço para ajustar o déficit público com o objetivo de não comprometer o plano de estabilização.

A estabilização econômica impulsionou o crescimento da economia Argentina. A política de câmbio nominal fixo só pode ser mantida quando existem convergências das taxas de inflação. No caso argentino, as taxas de inflação se reduziram a níveis muito baixos, não comprometendo tanto a perda de competitividade da moeda.

A reforma do Estado é um fator fundamental do Programa de Estabilização da Argentina, que busca o aumento da eficiência e da produtividade, o que favorece a redução de custos de produção, beneficiando o setor exportador. As exportações no período de 1991 até 1994 tiveram um crescimento considerável. Entretanto o crescimento das importações foi muito maior, determinando déficit na balança comercial.

O déficit em conta corrente é financiado pela entrada de capitais internacionais. A composição desses financiamentos é em sua maioria de longo prazo. As reservas internacionais se mantêm em níveis satisfatórios, o que não compromete o equilíbrio econômico.

O governo vem fazendo um amplo ajuste fiscal com o objetivo de aumentar a poupança interna. A poupança da Argentina não é considerada alta em relação à dos países asiáticos, onde existe grande volume de poupança.

## **2 - Coréia do Sul**

A economia coreana encontra-se em níveis baixos de inflação desde 1990.

O seu vigoroso crescimento é impulsionado pelas altas taxas de poupança interna, o que gera uma alta taxa de investimento. Este vem alcançando níveis acima de 35% do PIB/ano. Diante desse ciclo de crescimento, a economia coreana aumenta sua capacidade de produção e produtividade, tornando-a mais competitiva. O governo coreano é um grande aliado do crescimento ao contribuir para o aumento da poupança interna. A dívida líquida do governo é baixa em relação ao PIB, o que favorece o alto crescimento econômico.

O comércio exterior coreano é muito dinâmico. O fluxo de comércio foi da ordem de 250 bilhões de dólares no ano de 1995.

As exportações constituem-se uma alavanca do desenvolvimento coreano. Elas totalizam uma grande parte do PIB. Os produtos coreanos são de boa qualidade e de baixos preços, o que os torna muito competitivos no mercado internacional. Associando-se a isso, o governo coreano disponibiliza linhas de financiamento para as exportações.

As exportações e importações coreanas vêm mantendo um ritmo acelerado de crescimento nos últimos anos. Em 1990 a balança comercial se tornou deficitária, o que causou déficit em transações correntes. A partir daí a Coreia vem incorrendo em déficits. Entretanto, esses déficits não se constituíram em uma ameaça para a economia coreana no plano externo, pois eram pequenos em comparação ao PIB.

Em 1996, o déficit em transações correntes atingiu 4% do PIB, o que é considerado um valor possível de financiamento externo a médio e longo prazo. Estima-se para o ano de 1997, que o déficit em transações correntes fique por volta de 4,2%, o que não evidencia uma trajetória crescente e nem de descontrole.

### **3 - Brasil**

O Plano Real implementado em 1994 foi o responsável por mudanças no balanço de pagamentos brasileiro. Com a estabilidade econômica, o crescimento e a apreciação cambial, as importações cresceram aceleradamente. Isso fez com que houvesse um déficit na balança comercial. Esse déficit crescente, associado ao déficit crescente na conta de serviço, provocou déficit em transações correntes.

No ano de 1995 o déficit em transações correntes subiu para 2,58% do PIB e em 1996 alcançou 3,25%. Verifica-se um crescimento acelerado, ocasionado em sua maioria pelo aumento do déficit comercial. Adiciona-se a isso o aumento na conta de serviços que originou-se do crescimento das despesas de viagens ao exterior e fretes.

O déficit em transações correntes está sendo financiado pela vultosa entrada de capitais internacionais. As reservas internacionais vêm se mantendo num patamar de US\$ 60 bilhões, o que indubitavelmente constitui uma garantia para o país. Grande parte do capital que está financiando este déficit é capital para investimento direto na produção. Uma outra parte é composta de dívida de longo prazo contraída em sua maior parte por empresas.

### **4 - Déficit Externos Sustentáveis**

Os três países citados acima têm características econômicas semelhantes. Todos eles estão em fase de alto crescimento e de inflação baixa. Entretanto, a principal conclusão a ser tirada da análise dos três países é a discussão em torno do déficit em transações correntes. Verifica-se que o déficit ao redor de 3% é sustentável a médio e longo prazo. Pode acontecer em certos anos de um déficit ser maior que 3%, se aproximando de 5%. Porém isso não pode ocorrer sistematicamente, somente temporariamente.

O maior erro mexicano foi ter incorrido em déficits em transações correntes excessivos e crescentes. É importante estabelecer qual seria a regra básica para obter-se um nível seguro de déficit. No quadro a seguir o Prof. Carlos Langoni propõe uma relação matemática simples. Neste, ele sugere que esse nível seguro deve ficar em torno de 3% a 4% do PIB se o déficit tiver que ser sustentado por muito tempo, em vez de ser mais que o dobro, como no caso mexicano. Esse é o amplo espectro no qual a proporção da dívida externa (incluindo a dívida equivalente ao investimento externo líquido) se estabilizará em torno de 40% do PIB se a economia estiver crescendo a 5% e a inflação mundial for de 3%. Um teto de 40% do PIB para a dívida externa representou, no passado, um limite além do qual os países tenderam a se envolver em dificuldades.

#### O déficit em conta corrente estável

Seja  $\alpha$  uma razão constante entre o déficit em conta corrente externo e o PIB. Sejam  $Y$  o PIB nominal,  $g$  a taxa de crescimento real do PIB, e  $p$  a taxa da inflação internacional. Seja  $D$  a dívida externa efetiva (incluindo a dívida equivalente do investimento direto externo). Seja  $CA$  o déficit em conta corrente. Então, para um dado ano  $t$ :

$$CA_t = \alpha Y_t = \alpha Y_0 e^{g+pt} \quad (1)$$

A dívida externa é a acumulação de todos os déficits em conta corrente passados, ou:

$$D_t = \int CA_t = \alpha Y_0 \int e^{g+pt} = \alpha Y_0 \frac{1}{g+p} e^{g+pt} \quad (2)$$

Definindo  $Z$  como a razão entre a dívida externa e o PIB, temos:

$$Z_t = \frac{D_t}{Y_t} = \frac{\alpha Y_0 \frac{1}{g+p} e^{g+pt}}{Y_0 e^{g+pt}} = \frac{\alpha}{g+p} \quad (3)$$

Pela experiência passada, um teto seguro para a razão entre a dívida externa e o PIB poderia ser da ordem de  $Z = 0,4$ . Se o crescimento real for de 5% e a inflação mundial de 3%, a equação (3) significa que o teto seguro do déficit externo como fração do PIB é 3,2% ( $0,4 = \alpha/[0,05 + 0,03]$ ;  $\alpha = 0,032$ ).

## V) A CRISE DO MÉXICO (1994)

Na década de 1980 o México enfrentava níveis inflacionários elevados. Em 1988 foi lançado um programa de estabilização para combater a inflação. O programa teve grande sucesso no tocante à queda da inflação e ao aumento nas taxas de crescimento. A âncora cambial teve papel preponderante no plano econômico. Conjuntamente com a política cambial, foi promovido um amplo ajuste fiscal que reduziu o déficit público de 17% do PIB em 1982 para 0,7% em 1993.

A reforma do Estado desencadeou a venda de várias empresas estatais mexicanas. Com o movimento de reformas, se espalhou um otimismo entre os investidores estrangeiros que perceberam no México várias oportunidades.

Com a explosão do consumo e a apreciação cambial, a balança comercial se tornou deficitária. Associada ao déficit da balança de serviços, o déficit em transações correntes chegou a alcançar 1,42% do PIB em 1988. Após 1988 o déficit em transações correntes entra em escala crescente até atingir seu ápice de 8% do PIB em 1994, quando culminou a crise cambial mexicana.

Inicialmente o déficit era plenamente financiado pela abundante entrada de capitais estrangeiros. A maior parte deste capital era destinado para aplicações de curto prazo (título do governo). Estas aplicações proporcionavam rentabilidade (juros) superiores aos juros internacionais.

**Tabela 4.1** – Saldo em transações correntes/PIB

Anos	México (%)
1986	-1,34
1987	2,88
1988	-1,42
1989	-1,95
1990	-2,97
1991	-5,26
1992	-7,60
1993	-6,59
1994	-8,23
1995	-0,26

**Obs.** Valores negativos significam déficits em conta corrente.

Fonte: FMI e Centro de Estudos Latino-americanos.

No período do plano econômico verifica-se um aumento muito modesto da produtividade na economia. Não foi delineada uma política industrial e nem de comércio exterior direcionado para aumentar as exportações. As importações mexicanas tiveram um crescimento brutal desde o início do programa de combate à inflação. A maior parte da pauta de importações caracterizava-se por produtos de consumo. Nota-se que não foram construídos alicerces para o aumento de exportações futuras, visando equilibrar o déficit da balança comercial e conseqüentemente, diminuir o déficit em transações correntes.

**Tabela 4.2** – Balança comercial do México – 1988-94

Rubricas	(US\$ milhões)			
	1988	1989	1990	1991
Exportações	20.547	22.842	26.838	26.855
Importações	-20.273	-25.438	-31.271	-38.184
Saldo comercial	274	-2.596	-4.433	-11.329
	1992	1993	1994	
Exportações	27.516	30.033	34.822	
Importações	-48.193	-48.924	-58.828	
Saldo comercial	-20.677	-18.891	-24.006	

Fonte: International Financial Statistics (1995). Washington: FMI, v. 48, maio.

Em 20 de dezembro de 1994, houve a desvalorização da moeda mexicana, iniciando uma crise que ameaçou a América Latina.

Os investidores internacionais entraram em pânico e retiraram seus capitais de toda a área. Analistas estrangeiros questionavam-se se era uma crise localizada ou se era em toda a América Latina. Alguns justificavam que o problema mexicano foi originado na má administração econômica – exagerada supervalorização da moeda, rápida expansão do crédito, alta taxa de crescimento e acúmulo de dívidas de curto prazo.

O exemplo da crise do México deixou claro que a reforma estrutural da economia é imprescindível para o crescimento sustentado. A reforma econômica é um processo contínuo e ininterrupto.

A busca pela eficiência e produtividade é uma questão fundamental em qualquer economia. Para tal é necessária as reformas estruturais e a modernização tecnológica do parque industrial. O ajuste do Estado é o caminho mais seguro para acelerar a taxa média de crescimento à médio e longo prazo.

## 1 - Causas da Crise Mexicana

A crise do México foi causada por uma combinação de fatores, tais como:

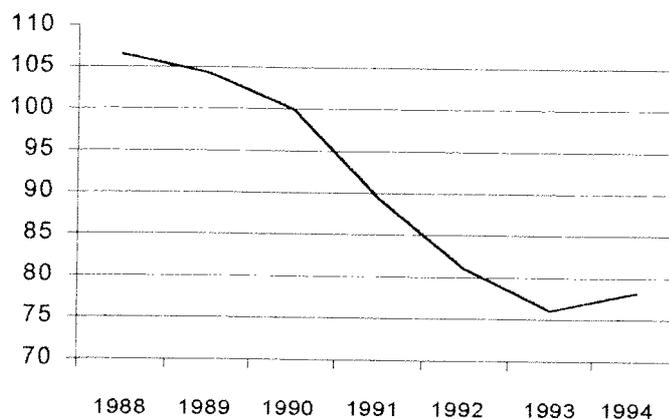
1. taxa de câmbio extremamente valorizada por muito tempo, sem que tivesse algum ganho de produtividade que compensasse essa sobrevalorização, produzindo substanciais déficits comerciais;
2. dependência excessiva de capitais de curto prazo para financiar o déficit em conta corrente;
3. aumento das taxas de juros norte-americanos;
4. instabilidade política no sul do país.

Porém a principal razão da crise mexicana foi um déficit crescente e insustentável na conta corrente, financiada em sua maioria por capitais de curto prazo.

**Tabela 4.3** – Taxa de câmbio real no México – 1988-94

Anos	Índice (1990=100)
1988	106,52
1989	104,24
1990	100,00
1991	89,24
1992	81,14
1993	76,16
1994	78,24

Fonte: International Financial Statistics (1995).  
Washington: FMI, v. 48, maio.  
International Statistics Yearbook (1993).  
Washington: FMI, v. 46.



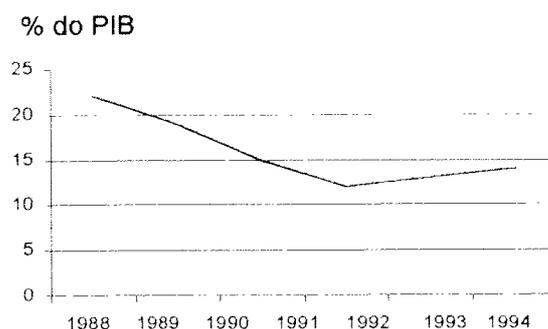
Fonte: Tabela 4.3

**Gráfico 4.1** – Evolução de taxas de câmbio real no México – 1988-94

Nota-se que não foi priorizado o financiamento de longo prazo do déficit. Tanto o investimento na economia como o aumento da produtividade foram desconsiderados pelas autoridades mexicanas.

A entrada maciça de recursos estrangeiros no México ocorreu devido ao sucesso do Plano de Estabilização e do renascimento da economia mexicana. À medida que as reformas eram feitas e a inflação declinava, os investidores internacionais queriam participar do crescimento da economia.

Após 1989, a poupança privada mexicana tem uma notável diminuição, o que consiste em uma situação desfavorável para o crescimento econômico.



Fonte: Banco Mundial.

#### Gráfico 4.2 – Poupança doméstica privada no México

No gráfico acima pode-se verificar o declínio da poupança doméstica privada no México após 1988.

Em setembro de 1994 o Banco Mundial afirmou que a excessiva dependência da entrada de capital havia tornado o México vulnerável, citando a queda nas taxas de poupança e sua conexão com maiores níveis de consumo. O Banco também mencionou que o crescimento da produtividade tinha sido até o momento insuficiente para compensar a perda de competitividade externa induzida pela valorização do peso.

As dificuldades começam a se acentuar a partir de 1994, quando eventos políticos assustaram os investidores estrangeiros, que se tornaram receosos. Assim sendo, apesar do esforço de captação do México, a entrada de capitais declinou consideravelmente. Nesse período, o déficit de conta corrente foi em sua maior parte financiado através de uma redução nas reservas internacionais que baixaram de US\$ 30 bilhões em fevereiro de 1994 para US\$ 5 bilhões em 22 de dezembro de 1994. Isso colocou o México em uma situação insustentável. A crise política em Chiapas apenas precipitou uma crise que acabaria por ocorrer de qualquer forma.

Após a instauração da Crise Mexicana, foi elaborado um pacote de cerca de US\$ 50 bilhões, objetivando estabilizar a economia e evitar que a crise se alastrasse por outros países.

Em 9 de março de 1995 o governo mexicano consegue reestabelecer a confiança ao mercado.

## **2 - Conclusões Importantes da Crise Mexicana**

A crise mexicana exemplifica pontos que devem ser monitorados nos programas de estabilização econômica, visando o crescimento sustentado a médio e longo prazo:

- a conta corrente é uma variável que não deve fugir ao controle. Aconselha-se déficits ao redor de 3%;
- a composição da entrada de capital é muito importante. Deve-se priorizar investimentos de longo prazo;
- ganhos de produtividade são um elemento fundamental na economia;
- estimular o aumento da poupança doméstica;
- evitar o crescimento da dívida pública líquida/PIB;
- equilibrar as finanças públicas;
- acumulação de capital – tanto físico quanto humano – tem papel fundamental no processo de crescimento;
- implementar as reformas estruturais na economia;
- estimular importação de bens de capital, visando exportações futuras;
- conter aumento exagerado do consumo.

## **VI) POLÍTICA DE COMÉRCIO EXTERIOR, PRODUTIVIDADE E DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL**

### **1 - Política de Comércio Exterior**

O comércio internacional é marcado por um profundo dinamismo, perceptível em seu constante crescimento. Essa configuração se reflete hoje claramente na expansão do intercâmbio mundial e na formação de novos blocos econômicos.

A maior inserção do Brasil no comércio é elemento estratégico da atual política econômica e tem sido fator determinante para o sucesso do programa de estabilização.

No ano de 1996, o governo brasileiro investiu a cifra de R\$ 2 bilhões na promoção do comércio exterior. Em 1997, o investimento subiu para R\$ 8 bilhões, demonstrando uma maior preocupação do governo em expandir as exportações brasileiras.

As barreiras não-tarifárias são apontadas pelos empresários brasileiros como um dos principais entraves ao crescimento das exportações do país. Entre essas barreiras, destacam-se variadas normas e regulamentos técnicos, inclusive de natureza sanitária e fitossanitária, exigidos principalmente pelos Estados Unidos e países da União Européia (UE) e adotados, muitas vezes, de forma unilateral. Apesar de coordenadas pela Organização Mundial de Comércio (OMC), as barreiras não-tarifárias vêm ganhando importância crescente entre os obstáculos ao comércio internacional do Brasil. Se os Estados Unidos e a União Européia (UE) abolissem as barreiras tarifárias e não tarifárias que adotam sobre as importações de produtos agropecuários, o Brasil teria, de

imediatamente, um incremento de cerca de US\$ 4,5 bilhões ao ano em suas receitas de exportações. Os cálculos são do governo brasileiro e dão a dimensão exata da importância da liberalização do comércio mundial de alimentos.

Nos grupos das barreiras não-tarifárias, as barreiras técnicas aparecem como as primeiras em ordem de importância. Elas são consideradas mais devastadoras do que outros tipos de barreiras não-tarifárias, tais como direitos anti *dumping*, cotas unilaterais, regras de origem, licenciamento de importações, acordo de preços, etc. Os mercados norte-americano e europeu são os que apresentam barreiras técnicas mais fortes.

É muito importante ressaltar o empenho do governo tanto financeiramente como politicamente em promover a abertura do mercado internacional para a expansão das exportações brasileiras, não só como o objetivo de cooperar para o equilíbrio do balanço de pagamentos, mas fundamentalmente para o desenvolvimento econômico do país, com a consequente geração de novos empregos.

Ao longo dos anos, a participação do Brasil nas vendas mundiais tem-se apresentado muito aquém da capacidade do país. O perfil da pauta de exportação mudou de básico para industrializado, mas ainda está concentrado em 18 setores, que respondem por cerca de 90% de nossas vendas externas.

A necessidade de traçar estratégias eficazes que alteram esse quadro e de alcançar as metas propostas de incremento e diversificação da nossa pauta de exportação determinou a criação do Programa Novos Pólos de Exportação (PNPE), do Programa de Financiamento à Exportação (PROEX) e do Seguro de Crédito às Exportações (SCE).

O PNPE visa ao engajamento de pequenas e médias empresas no comércio exterior brasileiro, contribuindo assim para o crescimento econômico.

O SCE estimulará a exploração de novos mercados, na medida em que prevê segurança às empresas brasileiras para riscos alheios a seu controle.

O PROEX propiciará ao exportador linhas de financiamento com prazos longos e juros internacionais. Isso aumentará a competitividade do exportador brasileiro e incentivará investimentos na produção, ampliando a oferta de empregos.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem um papel fundamental no processo de estímulo e incentivos às exportações brasileiras. O BNDES liberou recursos do programa de Financiamento à Exportação (Finamex) que atingiu US\$ 300 milhões no acumulado janeiro/maio de 1997.

Empenhado em ajudar o aumento das exportações brasileiras, o BNDES vem desenvolvendo um trabalho de aprovação de limites de crédito para bancos internacionais no exterior, de forma a viabilizar a concessão de garantias às operações de financiamento às exportações.

Nos últimos 2 anos as exportações não acompanharam o crescimento acelerado das importações, gerando déficit na balança comercial. Para reverter essa situação, é evidente e necessário uma ação coordenada do governo com os empresários para induzir uma maior participação do país no processo de comercialização mundial e na conquista de novos mercados, beneficiando as exportações brasileiras.

## **2 - Produtividade**

Na última década, o Brasil, em função de sua economia fechada ao comércio internacional e da instabilidade macroeconômica, ficou à margem do processo de globalização. Isso levou o país a ter baixíssimas taxas de crescimento da produtividade.

Com o processo de abertura econômica esse cenário vem se transformando gradualmente. Desde 1994 devido à estabilização econômica e ao aumento das importações, as taxas de crescimento da produtividade vêm aumentando

substancialmente. A taxa de crescimento da produtividade na presente década está em torno de 7% ao ano, em média.

A produtividade tem um papel fundamental na competição acirrada entre as empresas e os países. Ela implica em maior eficiência, ou seja, número cada vez maior de produtos produzidos por funcionário. Isso possibilita a redução de custos, ocorrendo diminuição do preço, beneficiando assim a empresa na competição. Logo, nota-se que as taxas de crescimento de produtividade são importantes em determinar a competitividade de um país.

**Tabela 5.1** – Índices de produtividade do trabalho em manufaturas, 1989 (1980=100) – Brasil, EUA, Alemanha e Japão

Ramo/Pais	Brasil	EUA	Alemanha	Japão
Química industrial (351-352)	97	143	128	145
Metalurgia (37-381)	104	142	124	117
Mecânica (382)	92	181	126	148
Máquinas elétricas (383)	91	180	137	206
Material de transporte (384)	72	147	131	123
Total	96	157	129	149

Números entre parênteses são classificações industriais ISIC.

Fonte: Bielscowski (1994, p. 23).

Abaixo são citadas variáveis que influenciam no aumento da produtividade de uma economia:

- taxa de investimento (formação real de capital);
- grau de abertura econômica;
- nível de educação (treinamento) da população;
- infra-estrutura;
- grau de eficiência governamental.

O aumento da produtividade nos últimos anos vem beneficiando as exportações brasileiras no mercado internacional.

Para calcular o efeito que o aumento da produtividade gera na competitividade de produtos brasileiros em relação à produtos estrangeiros, deve-se levar em consideração o aumento de produtividade no país estrangeiro. Logo, a taxa de crescimento da produtividade brasileira dividida pela taxa de crescimento do país concorrente será a taxa diferencial de produtividade (ganho ou perda).

O crescimento das economias está intimamente relacionado com o estoque de capital, a taxa de investimento e a taxa de produtividade. Quanto maior a taxa de crescimento de produtividade do país, maior será seu crescimento econômico. Através do aumento da produtividade é possível alcançar uma melhor distribuição de renda.

Na década de 80, o crescimento da produtividade foi medíocre, devido principalmente à imposição de barreiras às importações (economia fechada). Na literatura especializada encontra-se a Lei de Verdoorn, que demonstra uma forte correlação positiva entre produtividade e crescimento econômico. De acordo com a Lei, o veículo predominante de crescimento da produtividade, especialmente em um contexto onde não existem muitos fatores a induzir o progresso tecnológico é a introdução de novas máquinas, em acréscimo significativos ao estoque de capital.

A tabela a seguir mostra que o crescimento da produtividade na década passada foi muito baixo. De 1986 a 1990, a produtividade cresceu menos de 1,4% anuais, enquanto que no período de 1990 a 1995 o crescimento foi de 7,6% anuais, média.

**Tabela 5.2** – Índices de produtividade do trabalho na indústria manufatureira (1989=100)

Setores/Anos	1981	1989	1994
Produtos metálicos	92	100	172
Equipamentos e bens duráveis*	89	100	144
Material de transporte	109	100	160
Subtotal	93	100	151
Setores de insumos básicos	92	100	158
Setores tradicionais**	99	100	130
Alimentos e bebidas	93	100	136
Total	96	100	138

\* exceto material de transporte; \*\* exceto alimentos e bebidas

Fonte: Bielschowski & Stumpo (1996, p. 183).

Deve-se lembrar que a produtividade também tem importância na estabilidade da taxa de câmbio de um país. Se a taxa de câmbio real do país (A) se manteve inalterada em relação ao país (B) e o diferencial de produtividade favoreceu o país (A), isto quer dizer, que o país (A) está mais competitivo em relação ao país (B), *ceteris paribus*.

Visando aumentar a competitividade, o Brasil deverá fazer as reformas estruturais da economia, para possibilitar uma maior eficiência, gerando efeitos positivos nas estatísticas de produtividade.

### 3 - Desvalorização Cambial

Com a entrada do Plano Real em 1994, a política cambial seguiu uma diretriz diferente dos anos anteriores. A taxa de câmbio é fixada em R\$ 1,00 por US\$ 1,00 em 1º de julho de 1994. A ancoragem cambial foi o principal instrumento utilizado para combater a inflação brasileira. Logo no início do Plano, com a estabilização econômica e o otimismo, o excesso de entrada de capitais estrangeiros fez com que o real se apreciasse até a taxa de R\$0,84 por US\$ 1,00. Nesse momento o Banco Central

intervenção no mercado para evitar uma valorização excessiva, que poderia vir a prejudicar a balança comercial.

Desde a introdução do Plano Real, a taxa de câmbio real se valorizou, fazendo surgir os déficits na balança comercial. O déficit na balança comercial, associado ao da balança de serviços, alcançou 3,25% do PIB em 1996. O déficit em transações correntes permanece na trajetória crescente podendo fechar o ano de 1997 ao redor de 4% do PIB. O aumento do déficit em transações correntes constitui uma ameaça para a economia brasileira, visto o que ocorreu no México em 1994. Diante desse cenário, vários economistas sugerem uma desvalorização do real, visando o equilíbrio do saldo em transações correntes. Entretanto, vários outros economistas questionam se essa seria a melhor forma. Não estaríamos resolvendo um problema estrutural da economia brasileira com uma medida paliativa (desvalorização cambial), que poderia gerar inflação e onerar a sociedade toda?

A variação na taxa de câmbio entre dois países durante um certo período deveria refletir além do diferencial de inflação nos 2 países, a variação relativa nas produtividades do trabalho nos respectivos países. Através de estatísticas nota-se que atualmente a valorização do real frente ao dólar é pequena (em torno de 7,5%). Se formos levar em consideração o diferencial de produtividade nos respectivos países, pode-se chegar à constatação de que a valorização é muito pequena, próxima de zero. Entretanto deve-se estar consciente que temos um problema no setor externo da economia, que, se não equacionado pode levar a uma crise de proporções maiores.

Qual seriam as vantagens e desvantagens (riscos) da desvalorização cambial? Será que não deveríamos ver o problema de frente e assumir que a reforma estrutural da economia é uma questão *sine qua non* para o crescimento sustentado? Historicamente, as desvalorizações passadas geraram inflação e com isso não obteve-se ganho a médio e longo prazo. Não conquistou-se nenhum mercado e nem a variedade na pauta de exportações foi aumentada.

As desvalorizações cambiais ocasionaram instabilidades macroeconômicas e não permitiram o crescimento econômico. De acordo com Michael Bruno, existe uma correlação negativa entre inflação e crescimento econômico. Quanto maior a inflação menor é o crescimento econômico. Conclui-se através do passado que as desvalorizações cambiais tiveram pouco sucesso na desempenho da economia.

#### **4 - Aspectos Importantes da Desvalorização**

O sucesso de uma desvalorização cambial – em termos de estímulo à produção e ao emprego doméstico, melhora sensível da balança comercial e de serviços e impacto desprezível sobre a inflação – depende de se conseguir alterar a razão entre preços de bens e serviços transacionáveis com o exterior relativamente aos não-transacionáveis, em favor dos primeiros. Essa alteração depende dos seguintes fatores:

- economia que está em crescimento lento, talvez recessão, e com desemprego acima do normal;
- ausência da cultura da indexação (memória inflacionária);
- situação de baixo endividamento em moeda estrangeira por parte do conjunto de famílias, governo e empresas.

Para a desvalorização cambial ter sucesso no Brasil, seria necessário que a economia brasileira se enquadrasse em todas as condições mencionadas acima. Entretanto, isso não ocorre.

Quais seriam os riscos de uma desvalorização cambial para a economia brasileira?

- aumentar a expectativa futura da inflação;
- gerar prejuízos à bancos e à empresas endividadas em dólares;

- elevação dos juros, aumentando o déficit público.

Após a análise dos tópicos mencionados, a economia brasileira encontra-se em um dilema. Alterar a política cambial seria um risco bem maior do que não alterar. A grande questão é: será mesmo que a política cambial está errada ou será que a economia brasileira encontra-se despreparada para enfrentar um cenário de globalização?

Na verdade, a política cambial está sendo bem conduzida. A reversão dos déficits da balança comercial ocorrerão no médio e longo prazo, na medida em que a economia se reestrutura e o Estado (governo) se torna mais eficiente. Não vai ser com medidas paliativas e mais fáceis (de curto prazo) que vamos resolver o problema. Devemos objetivar em alcançar a máxima eficiência econômica. Entretanto, no curto prazo, não se pode esquecer que o déficit em transações correntes deve ser monitorado para não continuar em uma trajetória crescente e nem ultrapassar os 5% do PIB. O déficit confortável ( financiável a longo prazo) deve permanecer em torno de 3% a 4%. O ajuste do déficit fiscal tem uma importância fundamental ao equilíbrio das contas externas. Nesse período de transição, o governo deve usar de medidas como contenção da atividade econômica ou contenção das importação para controlar o déficit em transações correntes.

## VII) CONCLUSÃO

Após a análise acurada dos diversos pontos abordados no tema em exposição, verifica-se que a economia brasileira vem passando por profundas transformações ao longo desta década.

Com a vigência do Plano Real, foi delineada uma nova diretriz de política econômica, que se baseia numa economia aberta ao mercado internacional.

A abertura econômica associada ao crescimento e à estabilidade econômica ocasionou uma brusca mudança na balança comercial brasileira nos últimos anos. Após 1995 ela passa a incorrer em crescentes déficits comerciais devido ao crescimento acelerado das importações.

Este novo processo de desenvolvimento econômico afetou vários setores da economia brasileira que não estavam preparados para enfrentar uma acirrada concorrência. As empresas brasileiras que até então atuavam no mercado interno sem a competição estrangeira, tiveram que se adaptar às novas exigências do cenário econômico. Nos últimos anos estas empresas vêm investindo consideravelmente na modernização de sua produção, em busca de maior eficiência e produtividade.

O déficit em transações correntes que alcançou 3,25 % do PIB no ano de 1996 deve ser monitorado constantemente para evitar uma trajetória crescente e descontrolada. Vimos que no caso mexicano, os déficits insustentáveis levaram à crise cambial de 1994.

Diante deste novo modelo econômico, o crescimento da produtividade será a alavanca do desenvolvimento econômico nos próximos anos. Segundo o Professor Gustavo H. B. Franco, “o investimento em tecnologia, qualidade e produtividade se torna uma necessidade”.

O crescimento da produtividade tem um papel importante na tarefa de aumentar a competitividade das empresas brasileiras no mercado internacional beneficiando o equilíbrio da balança comercial. Para isso, é fundamental a cooperação entre governo e empresários. No âmbito governamental, é importante um maior nível de investimentos na promoção do comércio exterior, auxiliando os exportadores brasileiros na conquista de novos mercados.

Para o prosseguimento do plano real é necessário que se resolva o problema do déficit em transações correntes. Não será através de medidas paliativas e de curto prazo, como a desvalorização cambial, que será equacionado o problema. Mas sim, através das reformas estruturais da economia brasileira, que propiciarão maior eficiência e produtividade. Nesse contexto, o ajuste fiscal se torna prioritário.

## Bibliografia

- Franco,H,B,Gustavo. "O Plano Real e outros ensaios",Brasil,1995
- Franco,H,B,Gustavo. "A inserção externa e o desenvolvimento",Brasil,1996
- Bruno,Michael. "Crisis, stabilization and economic reform:therapy by concensus",Oxford,1993
- Dornbush,Rudiger & Werner,Alejandro."Mexico: stabilization,reform, and no growth"Brookings paper on Economic Activity,1994
- World Bank. World Development Report. Oxford Press
- Langoni , Carlos. "A Nova América Latina "
- Atkenson,Andrew."How Mexico Lost its Foreign Exchanges Reserves'',Cambridge,1995
- International Monetary Fund ."International Capital",1995
- International Monetary Fund."International financial Statistics Yearbook'',1996
- Econômicos,Indicadores. "Câmbio : o dilema da estabilização no México ,na Argentina e no Brasil''
- Castillo,Marta."Barreiras Não-tarifárias : o caso da imposição de restrições ambientais sobre as exportações brasileiras de papel e celulose"
- Pereira,Lia."O protecionismo dos países desenvolvidos e o acesso de produtos brasileiros aos mercados externos"
- OCDE."Main Economic Indicators",1996

- Boletins Mensais do Banco Central . Banco Central do Brasil .
- Boletim Conjuntural . Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.
- Boletim da Balança Comercial Brasileira. Ministério da Indústria , do Comércio e do Turismo.
- Boletins Mensais. Macrométrica.