

### **A Saída da Crise**

Paulo S. Wrobel

O Brasil parece em vias de ultrapassar a crise económica e financeira. Embora o país ainda se encontre em recessão, com um elevado nível de desemprego e uma dívida pública, todos os indícios apontam para uma recuperação muito mais rápida do que se previa, gerando efeitos positivos também nos seus parceiros regionais.

Os acontecimentos desencadeados pela desvalorização do real, a 13 de Janeiro, geraram muita inquietação naqueles que acompanham a cena económica e política brasileira. Após mais de quatro anos de relativa estabilidade macroeconómica, crescimento económico expressivo, inflação declinante, extenso e bem sucedido programa de privatização e um substancial influxo de investimento externo directo, parecia que o país poderia mergulhar novamente num ciclo de incerteza e instabilidade macroeconómica, arrastando consigo os vizinhos e parceiros da América do Sul.

O sucesso do Plano Real, estabelecido em meados de 1994 após cinco tentativas frustradas de estabilização macroeconómica, deveu-se à combinação de uma brilhante concepção técnica com as lições aprendidas com o fracasso dos planos anteriores. Além disso, a legitimidade política adquirida pelo presidente Fernando Henrique Cardoso e a sua equipa económica no decorrer da implementação do plano contribuiu para criar um clima de confiança e seriedade na gestão da política económica no país.

Infelizmente, uma sucessão de acontecimentos externos e domésticos tornou impossível manter o Plano Real como originalmente concebido. Três sucessivas crises cambiais ocorridas nos últimos anos - no México em Dezembro de 1994 e no início de 1995, na Ásia a partir de Julho de 1997 e a moratória russa de Agosto de 1998 - contribuíram decisivamente para a perda de confiança entre os investidores internacionais na capacidade do Governo para sustentar o valor da moeda. Numa economia mundial caracterizada pela liberalização do movimento de capitais e por um enorme fluxo de investimentos nos chamados mercados emergentes, turbulências numa parte do globo contagiam imediatamente todas as outras regiões.

Para se ter uma ideia mais precisa de quanto as crises cambiais, em particular a asiática e russa, afectaram o fluxo de investimentos para os mercados emergentes, basta mencionar que no ano recorde de 1996 o volume atingiu a soma de 330 mil milhões de dólares, enquanto em 1998 o volume de investimentos nos mercados emergentes reduziu-se para menos da metade, ou seja 143 mil milhões de dólares. Parece estar a haver nas últimas semanas uma rápida recuperação no fluxo de investimentos para os mercados emergentes, mas é ainda cedo para prever se o volume em 1999 será semelhante ao do ano anterior ou se haverá uma recuperação para padrões mais próximos dos de 1996.

### **Factores internos**

A ênfase nos aspectos externos que acabaram por forçar o Governo a desvalorizar o real não deve, no entanto, esconder os aspectos domésticos que igualmente contribuíram para a perda de confiança, entre os investidores, no valor da moeda brasileira. Em parte pela própria natureza do sistema político brasileiro, o Governo de Fernando Henrique foi incapaz de implementar a tempo um conjunto de reformas - fiscal, tributária, administrativa e da previdência social - que poderia assegurar a continuidade do Plano Real. Na ausência das reformas, este não pôde

sustentar-se a longo prazo apenas por meio da âncora cambial e da política monetária de juros extremamente elevados.

A situação financeira começou a deteriorar-se seriamente a partir de Setembro de 1998 e tornou-se insustentável em Dezembro de 1998, início de Janeiro de 1999. A perda diária de reservas internacionais alcançou proporções alarmantes - cerca de 40 mil milhões de dólares foram gastos desde Setembro de 1998 para defender o valor do real contra os que apostavam na desvalorização - e as pressões políticas contra a política monetária de juros muito elevados tornaram irresistível o abandono do regime cambial. Assim, o Governo viu-se forçado a desvalorizar o real a 13 de Janeiro, e a adoptar, três dias depois, o regime de câmbio livre. A partir deste momento, o dólar disparou e em poucas semanas atingiu a cotação de 2,25 reais por um dólar, uma dramática desvalorização desde a cotação de 1,22 reais por um dólar do dia 12 de Janeiro. Houve um risco real de poder desencadear-se uma séria crise financeira e económica.

## **O fim do Plano Real**

A desvalorização significou o fim do Plano Real tal como concebido e aplicado desde meados de 1994. A estabilidade de preços, sem dúvida nenhuma o maior sucesso do Plano, baseava-se na moeda forte, por sua vez ancorada no regime cambial. A política monetária de juros altos foi um instrumento utilizado pelas autoridades económicas no intuito de atrair investimentos externos e preservar o regime cambial, mantendo o valor da moeda.

Três meses após a desvalorização do real e a ameaça de uma séria crise financeira e económica no país, contagiando toda a América do Sul, como é que se tem estado a comportar a economia brasileira? Inicialmente houve um choque dramático e um período de grande incerteza a respeito do melhor rumo a tomar. Eram três, nessa altura, as preocupações centrais das autoridades económicas: o regresso da inflação alta, a recuperação da credibilidade da política económica e de créditos externos, e a contenção da dívida pública doméstica.

Todos os instrumentos fiscais e monetários ao alcance do Governo foram utilizados com muito vigor. O Congresso Nacional aprovou em regime de urgência todas as medidas de contenção de gastos públicos que não pôde aprovar nos últimos anos; os juros foram novamente elevados no intuito de conter a procura e controlar possíveis pressões inflacionárias, enquanto o Governo renegociou com o Fundo Monetário Internacional um pacote de ajuda que já vinha negociando desde Outubro de 1998, no intuito de restaurar a credibilidade da política económica. Além disso, o Governo alterou radicalmente a organização, a administração e a direcção do Banco Central, dando assim ao mercado um sinal do início de uma nova fase na gestão das políticas monetária, financeira e cambial.

Surpreendentemente, a economia brasileira tem vindo a recuperar rapidamente desde a introdução destas medidas, pode-se mesmo afirmar muito além do previsto. A inflação mantém-se sob controlo - o Índice Nacional de Preços ao Consumidor atingiu 3,25 por cento no primeiro trimestre e começou a declinar em Abril - o real apreciou-se substancialmente em relação ao dólar nas últimas semanas, alcançando a cotação de 1,63 reais por um dólar em 15 de Abril. As negociações com o FMI concluíram-se de uma maneira muito positiva, já houve um regresso significativo dos investimentos externos, em particular nas bolsas de valores, e o Governo anunciou que pretende voltar em breve ao mercado financeiro internacional lançando títulos públicos. Além disso, reiniciou-se com sucesso o programa de privatização do sector energético, e a taxa de juros reduziu-se do pico de 45 por cento ao ano para 34 por cento a 14 de Abril.

## **Relações com o Mercosul**

Em relação aos seus parceiros regionais, em especial os membros do Mercado Comum do Sul (Mercosul) - Argentina, Uruguai e Paraguai, e os membros

associados Bolívia e Chile - a situação também vem sendo contornada, apesar das tensões naturais pós-desvalorização. A desvalorização do real criou uma série de dificuldades nas relações comerciais com os parceiros do Mercosul, em particular com a Argentina, pois o real desvalorizado tornou os produtos brasileiros bastante mais competitivos, e encareceu os produtos dos parceiros. Negociações envolvendo medidas compensatórias já se iniciaram e estão neste momento em curso, e o Brasil já aceitou estabelecer algumas medidas para não prejudicar mais as relações comerciais intra-Mercosul. O comércio intra-Mercosul alcançou um sucesso extraordinário desde a sua constituição como união aduaneira a partir de 1 de Janeiro de 1995, e há todo o interesse da parte do Brasil em preservar as relações comerciais com os seus parceiros do Mercosul. Para estes, trata-se de uma questão de sobrevivência, dado que o Brasil é o seu maior mercado importador.

É verdade que em 1999 o Brasil revertera o seu déficit comercial dos últimos anos - em 1998 este atingiu o valor de 6,4 mil milhões de dólares - e as previsões de saldo na balança comercial variam entre 5 mil milhões e 10 mil milhões de dólares. Entretanto, há um cuidado especial para que este saldo não seja obtido através de uma deterioração muito acentuada nos termos de troca com os parceiros do Mercosul. Afinal, existe um sólido interesse entre todos os membros da união aduaneira em aprofundar as relações económicas e políticas e minimizar os conflitos comerciais.

Talvez ainda seja muito cedo para celebrar o fim da crise. O país encontra-se em recessão - iniciada no segundo semestre de 1998 - o consumo está reprimido pelas absurdas taxas de juros reais, o desemprego continua alto e a dívida pública é excessiva para padrões civilizados. No entanto, todos os indícios parecem apontar para uma recuperação muito mais rápida do que se previa, gerando efeitos positivos também nos seus parceiros regionais.

Embora os indicadores apontem para um decréscimo da economia brasileira este ano, provavelmente em torno de um ou dois pontos negativos, é possível que a inflação anual se contenha em um dígito e os recursos externos voltem a fluir após mais de um ano de aperto do crédito internacional. Com esses indicadores positivos, parece afastado o fantasma de uma profunda crise económica no Brasil com efeitos em toda a região sul-americana e repercussões planetárias. Além disso, o novo regime cambial, ao gerar saldos comerciais crescentes e um alívio nas contas externas, vai permitir a retoma de crescimento no ano 2000 em bases mais sólidas e sustentáveis.