



RELAÇÕES INTERNACIONAIS

O DESAFIO DO DESEQUILÍBRIO EXTERNO*

*Paulo de Tarso Pinheiro Machado***

Introdução

O comportamento das variáveis externas brasileiras na primeira metade deste ano leva a crer que um dos grandes desafios do Governo consistirá no reequilíbrio de suas contas externas. Os sucessivos déficits da balança comercial, acumulando um prejuízo, de janeiro a maio deste ano, de US\$ 3,5 bilhões, somados à perda de reservas internacionais motivada pelo "efeito México" e pelas mudanças no câmbio no mês de março, bem como os compromissos do serviço da dívida externa refletem o quadro de dificuldades com que se depara o País.

Por sua vez, as tentativas de acomodação da política comercial externa brasileira, através de estímulos às exportações e de contingenciamentos às importações, aliadas aos recentes desconfortos vividos pelo Brasil diante de parceiros próximos no episódio da imposição de cotas a alguns produtos, também traduzem o panorama de constrangimentos que o setor externo da economia vem enfrentando.

Considerada a variável cambial como base de sustentação do Plano Real, tal quadro assume reconhecido estado de gravidade a partir da visível manobra adotada pelo Governo, objetivando a transferência do lastro de seu plano de

* Texto elaborado com informações disponíveis até 30.06.95.

** Economista da FEE e Professor da FAPCCA.

O autor agradece aos colegas do Núcleo de Estudos das Relações Internacionais, Beky Moron de Macadar, Isio Eizerik, Maria Elena K. de Almeida e Teresinha da Silva Bello pelos comentários e críticas à versão preliminar deste texto e ao estagiário Marco Aurélio Trindade pelo apoio na digitação do texto.

estabilidade para a âncora monetária, apertando o consumo e o grau de liquidez da economia através do patamar elevado da taxa de juros, o que apenas tende a atrair investimentos de curto prazo (*smart money*).

Diante de tal panorama, o Governo, no mínimo, depara-se com o estado de alerta, alimentando fortes expectativas para o segundo semestre, especialmente com a possibilidade iminente de uma desvalorização cambial atrelada à desindexação da economia, no sentido de tentar reverter o comportamento desse quadro desfavorável e preocupante.

Balança comercial

A balança comercial brasileira, no período jan.-maio/95, apresentou um déficit acumulado de aproximadamente US\$ 3,5 bilhões (Tabela 1), correspondendo a uma variação negativa de 160% em relação a idêntico período do ano passado, o que evidencia a manutenção do quadro desfavorável em seu saldo comercial, podendo-se projetar, mantida essa tendência, até o final do primeiro semestre, um prejuízo total acima dos US\$ 4 bilhões.

Tabela 1

Balança comercial brasileira — jan.-maio/94-jan.-maio/95

DISCRIMINAÇÃO	MESES (US\$ milhões FOB)							Δ%
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAIO	TOTAL	JAN-MAIO/94	1995 1994
Exportações ...	2 980	2 952	3 799	3 394	4 205	17 339	16 373	5,84
Importações ...	3 284	4 047	4 734	3 861	4 895	20 821	10 639	95,70
Saldo	-303	-1 095	-936	-467	-690	-3 491	5 734	-160,90
Corrente de comércio	6 264	6 999	8 533	7 255	9 100	38 150	27 012	41,23

FONTE: SISCOMEX.
SRF.

Embora as vendas externas tenham registrado cifra recorde no mês de maio, totalizando US\$ 4,2 bilhões e atingindo, no acumulado do período, US\$ 17,3 bilhões, as exportações brasileiras cresceram apenas 5,84%, comparativamente a igual período do ano anterior.

Concomitantemente, as importações, também com recorde em maio, perfazendo US\$ 4,8 bilhões, alcançaram, no período, a marca dos US\$ 20,8 bilhões, representando um incremento relativo acumulado de 95,7% na comparação com o mesmo período de 1994. Tal comportamento evidencia a manutenção da primazia das importações sobre as exportações, refletida na trajetória deficitária do saldo comercial brasileiro.

No mesmo período a corrente de comércio sustentada pela expansão das importações atingiu a cifra de US\$ 38,1 bilhões, significando um crescimento de 41,23% sobre o período jan.-maio/94.

Comportamento das exportações

No que diz respeito ao comportamento das exportações brasileiras no período, segundo o agrupamento de produtos básicos e industrializados (semimanufaturados e manufaturados) (Tabela 2), observa-se que o ramo de semimanufaturados (celulose, açúcar cristal e ouro não monetário, dentre outros) obteve o maior índice de crescimento, registrando 25,10% a mais nas vendas externas realizadas no período jan.-maio do ano anterior, embora sua participação na pauta represente menos de 20%.

O agrupamento dos produtos básicos cresceu 7,53% em relação ao mesmo período do ano anterior, sustentado pelo bom desempenho das exportações de café. Cabe destacar que a boa *performance* observada nas vendas externas de básicos e de semimanufaturados deve-se também à alta verificada nos preços internacionais desses produtos.

Por sua vez, os manufaturados, que representaram mais de 56% da pauta no período, registraram variação negativa de 0,81% em suas exportações relativamente a igual período de 1994, o que se deveu principalmente à queda nos embarques de calçados, motores e peças para veículos e laminados planos.

Tabela 2

Perfil das exportações brasileiras - 1994/95

DISCRIMINAÇÃO	1995 (US\$ milhões FOB)	1994 (US\$ milhões FOB)	$\Delta\%$ $\frac{1995}{1994}$
Básicos	4 157	3 866	7,53
Industrializados ..	12 854	12 319	4,34
Semimanufaturados	3 065	2 450	25,10
Manufaturados ...	9 789	9 869	-0,81
Operações especiais	318	188	69,15
TOTAL	17 329	16 373	5,84

FONTE: SISCOMEX.

Referentemente aos principais mercados compradores, destacam-se as vendas realizadas no bloco Mercosul, que registraram um incremento de 13,6%. A Argentina continua sendo o maior parceiro desse bloco, apesar do expressivo crescimento das exportações brasileiras para o Paraguai e o Uruguai, se comparadas às do mesmo período do ano anterior, caracterizando-se o Mercosul como responsável pela absorção de 13,56% do total das exportações do Brasil. Também se expandiram as exportações brasileiras em direção ao mercado asiático, registrando um crescimento de 10,3% expresso nas compras realizadas pela Indonésia, pela República da Coreia e pelo Japão.

Com relação aos tradicionais parceiros brasileiros — União Européia e EUA —, observa-se, também no mesmo período, que, embora ambos sejam responsáveis por 27,85% e 21,13%, respectivamente, das exportações brasileiras, as mesmas obtiveram uma margem maior de vendas para a Europa, se comparadas às destinadas ao mercado norte-americano, lembrando que o Brasil perdeu o *status* de superavitário com os EUA, condição que mantinha há algumas décadas. Nos dois primeiros meses do ano, houve

uma reversão no saldo da balança comercial entre os dois países, e os EUA passaram a ter um superávit de US\$ 400 milhões.

Os dados disponíveis sobre as exportações do Rio Grande do Sul para o período de janeiro a maio deste ano informam que o Estado ocupa a terceira posição no *ranking* das exportações realizadas pelas unidades da Federação, perdendo posição relativa no que se refere a essa participação comparativamente aos Estados de São Paulo e Minas Gerais. Enquanto os mesmos obtiveram crescimento de 7,09% e 10,70% respectivamente, o Estado variou apenas 0,58% em relação a idêntico período de 1994.

Como indicativo desse quadro, o Estado do Rio Grande do Sul teria acumulado perdas cambiais significativas, sendo que os setores produtores de calçados e fumo capitalizaram os maiores prejuízos. Esse panorama levou a que o Governo Federal, pressionado pelo reclamo dos setores exportadores gaúchos, abrisse linhas de financiamento do BNDES, via BRDE, para capital de giro e investimentos, no sentido de socorrer especialmente o setor coureiro-calçadista, que, até abril, segundo fontes do próprio setor, havia demitido um grande número de empregados.

Principais medidas relacionadas às exportações

Com o objetivo de estimular e facilitar as exportações, o Governo, no mês de abril, a exemplo do que já fizera em março com o câmbio, voltou a editar medidas de estímulo ao setor exportador, regulamentando a Medida Provisória (MP) nº 948, a qual desobriga do pagamento do PIS/PASEP e da COFINS as compras de matéria-prima, produtos intermediários e embalagens utilizados na produção de bens para a exportação. Ainda no início de maio, o Conselho Monetário Nacional (CMN), através da Circular nº 2.567, alterou o regulamento do câmbio de exportação, permitindo que o pagamento antecipado de exportações, antes somente efetivado pelo importador, possa também ser realizado por qualquer pessoa jurídica no Exterior, inclusive por instituições financeiras, no caso, bancos internacionais.

Nesse contexto, no mês de junho, o Governo anunciou a mudança nas regras de financiamento do Programa de Incentivo às Exportações (Proex),

objetivando ampliar os benefícios do Programa para determinados setores de produção, bem como atrair mais bancos interessados em captar recursos para uso dessa linha.

Finalmente, o Governo anunciou a mudança na banda cambial, elevando a cotação do dólar do intervalo de R\$ 0,88 a R\$ 0,93 para R\$ 0,91 a R\$ 0,99, caracterizada como medida de maior impacto e aguardada após um período de grande expectativa pelo setor exportador.

O conjunto dessas medidas não deve implicar mudanças imediatas e significativas no contexto das exportações até o final do semestre, uma vez que a simples alteração da banda cambial não trouxe efeitos imediatos na cotação do câmbio, que, até o presente, tem se mantido estável. Para a segunda parte do ano, talvez haja uma melhora na *performance* das vendas externas, com adoção de outras medidas complementares, como é o caso da desindexação que permitiria ao Governo aprofundar a desvalorização cambial sem que haja reflexos concomitantes no processo inflacionário.

Panorama das importações

O processo de abertura comercial, a valorização do câmbio e o crescimento da economia contribuíram decisivamente para o aumento das importações, levando o Governo a adotar medidas restritivas às importações no sentido de tentar reverter os saldos comerciais negativos, verificados desde novembro do ano passado.

O volume de importações, de janeiro a maio deste ano, manteve-se elevado em função do aumento das compras de matérias-primas e bens intermediários, de bens de capital e de bens de consumo. O perfil das importações brasileiras, nos cinco primeiros meses deste ano, confirma esse expressivo desempenho, sustentado que foi pelo extraordinário crescimento das aquisições dos bens de consumo — da ordem de 194% sobre igual período do ano anterior (Tabela 3) —, seguido pelo dos bens de capital — destinados à renovação e à ampliação da capacidade produtiva —, que alcançaram um destacado incremento de 90,5% na comparação relativa ao mesmo período. Por sua vez, as compras externas de matérias-primas e de bens intermediários registraram uma elevação acumulada de 83,8% na relação jan.-maio/95-jan.-maio/94.

No caso das matérias-primas, as importações foram estimuladas a partir de uma decisão do Governo, no mês de abril, que reduzia a zero as alíquotas de 60 tipos de matérias-primas, utilizadas principalmente nas indústrias têxtil, química e alimentícia. Tal decisão caracterizou-se como uma resposta rápida, segundo o próprio Governo, à elevação dos preços internos desses produtos.

Tabela 3

Perfil das Importações Brasileiras por categorias - 1994/95

DISCRIMINAÇÃO	1995 (US\$ milhões CIF)	1994 (US\$ milhões CIF)	$\Delta\%$ $\frac{1995}{1994}$
Matérias-primas e bens intermediários	9 762	5 311	83,8
Bens de capital	4 601	2 415	90,5
Bens de consumo	4 390	1 496	193,5

FONTE: Secretaria da Receita Federal.

Cumprе destacar que, até o mês de abril, as importações de veículos foram responsáveis pelo expressivo crescimento das compras de bens de consumo, desacelerando seu ritmo já a partir de maio, em função das medidas restritivas impostas pelo Governo, as quais serão analisadas adiante.

Também é importante observar que as importações de combustíveis e lubrificantes realizadas pelo Governo face à greve dos petroleiros não pressionou tanto a pauta, conforme vinha sendo noticiado, uma vez que as compras externas desses produtos superaram em US\$ 150 milhões a média mensal do quadrimestre, a qual se situa entre os US\$ 350 e os US\$ 400 milhões. Assim sendo, superado o episódio, deverá o valor excedente adquirido diluir-se na média anual das importações desses produtos.

Principais medidas em relação às importações

Visando reverter o quadro de expansão das importações, o Governo optou pela adoção de medidas, ainda no mês de março, quando elevou em 70% a alíquota do Imposto de Importação de 109 produtos, incluindo os automóveis, que, em fevereiro, haviam sofrido um aumento em sua alíquota de 20% para 32%, já que os mesmos continuavam pressionando a pauta de importados.

Posteriormente, o Governo recuou no aumento das alíquotas de 23 dos 109 produtos, considerando que a taxa de 70% que vinha sendo aplicada sobre esses produtos feria o antigo Acordo Geral de Comércio e Tarifas (GATT) — hoje a Organização Mundial do Comércio (OMC) —, o qual estabelece a redução gradual de alíquotas para determinados bens, em especial eletroeletrônicos, a partir de 1º de janeiro de 1996. Todavia essa redução nas alíquotas não afetou os automóveis, que continuaram a ser o principal alvo das autoridades governamentais no sentido de restringir suas importações.

No mês de abril, o Governo, visando conter a saída de recursos do País, através da Circular nº 2.561, do Banco Central, reduziu de 100% para 20% o pagamento antecipado das importações, estabelecendo, com isso, que o importador deverá aguardar a chegada da mercadoria para efetuar o pagamento do saldo restante.

Essas medidas não geraram grande impacto na redução das importações, apesar de se verificar, em maio, uma queda no volume de automóveis importados, decréscimo este resultante do fato de que o maior peso das encomendas de veículos fora feita ainda com a tarifa de 32%, aspecto que resultou na ocupação das dependências dos principais portos da Região Sudeste com mais de 70 mil unidades, tendo em vista esses desembarques terem se dado depois do aumento da alíquota do Imposto de Importação.

De qualquer forma, as medidas provocaram reação no âmbito empresarial, especialmente junto à associação de classe dos importadores, os quais alegaram que os investimentos de US\$ 3 bilhões realizados no País e a geração de 25 mil empregos no setor não foram considerados pelo Governo, tendo o mesmo, segundo os importadores, sofrido pressão das grandes montadoras instaladas no Brasil, face à competitividade dos importados.

Convém esclarecer que os reclamos acima referidos se relacionam ao fato de existir uma considerável necessidade de investimentos de parte dos

importadores autônomos e independentes, se comparados aos importadores vinculados às montadoras já instaladas no País.

Mesmo diante do aumento das alíquotas, a importação de veículos observada no mês de junho continuou crescente, obrigando o Governo, no âmbito dos Ministérios da Fazenda e do Planejamento e da Indústria e Comércio, a iniciar a discussão da mudança da estratégia via estabelecimento de um sistema de cotas para limitar as importações.

Os primeiros movimentos nesse sentido objetivavam não ferir os compromissos internacionais assumidos pelo País na área de comércio, bem como preservar os acordos firmados junto ao Mercosul e, conseqüentemente, não prejudicar a sua implantação. Mesmo considerado este último aspecto, o Governo tinha claro entendimento de que, no setor automobilístico, as regras então vigentes favoreciam a Argentina. Já no caso da OMC, o Governo pediria uma licença para impor cotas às importações de veículos.

Finalmente, o Governo, após várias divergências entre o Ministério da Fazenda e o do Planejamento e o da Indústria e Comércio, editou, no dia 14 de junho, a MP 1.024, que foi preconizada como um instrumento de política automotiva, estabelecendo, em síntese, a aplicação de limites e cotas para a importação de automóveis e introduzindo uma política especial de benefícios e incentivos para a indústria automobilística local, definindo especificamente as seguintes medidas:

- limita até o final deste ano a importação de veículos, estabelecendo uma cota de 100 mil unidades, sendo que, nessa cota, se incluem as importações de carros do Mercosul,¹ bem como abrangendo aquelas unidades ainda não liberadas nos portos e as guias de importação emitidas até a data da medida;
- estabelece reciprocidade entre cotas de importação e exportação, sendo que, a partir de janeiro de 1996, o volume de importações de carros estará diretamente relacionado às exportações, devendo o Governo fixar a proporção;

¹ As repercussões da imposição de cotas são analisadas mais adiante, no segmento Mercosul, especificamente quanto à reação da Argentina.

- reduz de 18% para 2% as alíquotas do Imposto de Importação de máquinas, equipamentos, matérias-primas, peças e componentes para a fabricação de veículos destinados às exportações e ao mercado interno, benefício este que as montadoras poderão utilizar somente a partir de janeiro de 1996;
- concede ao setor automotivo uma redução no prazo, em 50% da depreciação acelerada dos investimentos em bens de capital, significando, na prática, que as montadoras poderão abater no Imposto de Renda, em um prazo menor, o desgaste sofrido pelos equipamentos usados na produção;
- fixa um regime de cotas aos importadores autônomos para a importação de veículos em até 5% da produção nacional, o que corresponde a aproximadamente 85 mil veículos/ano.

No bojo dessas medidas, evidenciaram-se as divergências ministeriais, resultando em derrota para o Ministério da Fazenda, uma vez que o mesmo defende uma política de abertura econômica e é contrário à proteção de setores específicos da economia (no caso o automobilístico). Em contrapartida, os Ministérios do Planejamento e da Indústria e Comércio admitem a utilização temporária de instrumentos restritivos para alguns setores, de forma a reverter os resultados negativos da balança comercial.

No que diz respeito às cotas, ganham as montadoras locais, pois a concorrência com os fabricantes estrangeiros sem filiais no Brasil será reduzida, e, conseqüentemente, perdem os importadores independentes.

A despeito das medidas adotadas pelo Governo no sentido de reverter o déficit da balança comercial, para o mês de junho — encerramento da primeira parte do ano — está previsto, segundo estimativas oficiais, um saldo comercial negativo em torno de US\$ 700 milhões, podendo atingir US\$ 1 bilhão. Essas cifras fizeram com que o Governo revisse suas expectativas de um saldo comercial positivo para 1995, reduzindo suas projeções para apenas US\$ 1 bilhão de superávit.

Tal panorama sugere que, além do elenco de medidas governamentais já implementadas, o Governo estaria a depender do desaquecimento da economia, bem como da alternativa da desvalorização cambial, considerando que a desindexação proposta, ao que tudo indica, o colocaria numa situação mais cômoda para realinhar e desvalorizar o câmbio, evitando o repasse automático desse processo para os preços relativos da economia.

Câmbio, captação externa e balanço de pagamentos

A política cambial desenvolvida pelo Governo sofreu substancial modificação em meados de março, tendo sido formalizada a implantação do sistema de bandas cambiais. No contexto dessa modalidade, o rígido monitoramento da taxa de câmbio assume fundamental importância, na medida em que o Banco Central (BACEN) intervém no mercado interbancário sempre que as taxas de mercado atinge os limites superior ou inferior, podendo, ainda, intervir no interior da faixa de flutuação, objetivando atuar nas oscilações indesejadas das cotações.

Ainda em março, o BACEN processou alteração nas faixas, sendo que a primeira foi definida no intervalo entre R\$ 0,86 e R\$ 0,90 para o período de 06.03.95 a 01.05.95, o que resultou num prejuízo equivalente à "queima" de US\$ 4,2 bilhões, somente nesse mês.² A partir de 02.05.95, foram substituídas por um intervalo de flutuação entre R\$ 0,88 e R\$ 0,93, passando a vigorar por prazo indeterminado.

O comportamento especulativo verificado no mercado de câmbio desde a implantação das faixas de flutuação e o crescimento do déficit nas transações financeiras levaram o Governo a adotar medidas de flexibilização para o ingresso de recursos externos. Nesse sentido, foi reduzida de 7% para zero a alíquota de IOF sobre o influxo de empréstimos em moeda, de 1% para zero sobre investimentos em títulos e aplicações em valores mobiliários e de 9% para 5% sobre aplicações em fundos de renda fixa-capital estrangeiro (FRF-CE).

Também foi reduzido o prazo médio mínimo de captação de empréstimos em moeda, de 36 para 24 meses, mantendo-se, entretanto, o prazo mínimo para efeito de benefício fiscal em 96 meses. Para a renovação e a prorrogação de operações de lançamentos de títulos no Exterior (*notes*, *commercial paper* e *bônus*), houve um estímulo maior, reduzindo-se o prazo mínimo médio de 36 para seis meses, ficando mantido o prazo mínimo de 96 meses para efeito de benefício fiscal.

² Uma análise mais detalhada dos efeitos da alteração da política cambial no mês de março pode ser encontrada em Bello (1995, p. 97-104).

No que tange ao repasse de recursos externos nos moldes da Resolução nº 63, o prazo mínimo foi reduzido de 540 para 90 dias; também, nesse contexto, foi revogada a permissão concedida, em agosto do ano passado, para pagamento antecipado de empréstimos em moeda e financiamento de importação.

No final de abril, o BACEN estabeleceu novos limites para que as instituições financeiras ajustassem suas posições de câmbio vendidas ao patrimônio líquido. Também foi estabelecido que os bancos autorizados a operar em câmbio deveriam constituir depósito em moeda estrangeira, junto ao BACEN, equivalente ao que excedesse o limite de sua posição comprada (US\$ 5 milhões) verificada no encerramento de seu movimento diário, consideradas globalmente todas as moedas e o conjunto de suas dependências no País.

Como corolário dessas medidas, o câmbio contratado em maio registrou bons saldos: o ingresso líquido atingiu US\$ 2,8 milhões, oriundos da entrada de investimentos de capital estrangeiro na Bolsa, em renda fixa, na compra de moedas de privatização, bem como da aceleração no fechamento dos adiantamentos de contratos de câmbio (ACC) pelos exportadores.

No dia 22 de junho, diante das pressões exercidas pelo déficit comercial e pelos setores exportadores, o Governo, através do BACEN, alterou a banda cambial, elevando o intervalo de R\$ 0,88 e R\$ 0,93 para os novos limites de R\$ 0,91 e R\$ 0,99, resultando numa desvalorização de até 6,45% do real frente ao dólar. Todavia é importante destacar que tal medida foi precedida de algumas providências, tais como a ampliação do número de instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, chamadas *dealers*, de 20 para 60. Paralelamente, o BACEN colocou em prática mais duas estratégias: a primeira foi a dos leilões de *spread*, nos quais os bancos são obrigados a fazer ofertas casadas de compra e venda na equivalência de um por um; e a segunda foi a de estabelecer que a diferença entre os valores de compra e venda (*spread*) é de até cinco milésimos de real, visando, com isso, a que cada banco que oferecesse a moeda mais cara não venderia nada ao BACEN, devido à incompatibilidade entre sua oferta de venda e a oferta de compra do próprio BACEN, além de não poder comprar barato do mesmo, face às diferenças entre as propostas de compra e venda. Tal medida objetivava conter o impulso especulativo que poderia haver com a alteração da banda, à semelhança do ocorrido em março.

Mesmo diante desse quadro estratégico e cuidadoso, o País capitalizou um prejuízo de US\$ 207 milhões, provocado pela expectativa de desvalorização iminente do real, o que fez com que os investidores estrangeiros aumentassem as remessas de dólares para o Exterior e os importadores apressassem o fechamento dos contratos de câmbio, embora o mesmo tenha sido incomparavelmente menor que os US\$ 4,2 bilhões perdidos com a primeira mudança realizada no câmbio, no mês de março.

Conclusivamente, as perspectivas para o segundo semestre não descartam a possibilidade da manutenção de valorização do real, tendo em vista os seguintes aspectos que contribuem para um aumento da oferta de dólares no País: a liberação de linhas de crédito externas após o vencimento da venda do dólar comercial a termo feita pelo BACEN no auge da crise cambial; o aumento em 50% do limite de posição vendida dos bancos que negociam com o câmbio (de US\$ 5 milhões para US\$ 7 milhões); a permissão para que o pagamento antecipado das exportações seja feito não só pelo importador como por qualquer pessoa jurídica no Exterior, incluindo instituições financeiras.

No que se refere à captação de recursos externos, o BACEN, em abril, objetivando ampliar o financiamento às atividades rurais, regulamentou a aplicação de recursos externos no financiamento de custeio, investimento e comercialização da atividade agropecuária, facultando às instituições financeiras integrantes do Sistema Nacional de Crédito Rural captarem recursos no mercado externo com prazo mínimo de 180 dias, inferior, portanto, ao prazo mínimo normal de 24 meses aplicável aos empréstimos em moeda. Tal medida visa a que os recursos advindos dessa operação sejam alocados internamente para o financiamento à agropecuária, pelo prazo mínimo de 90 dias, isentos de recolhimento compulsório de 15% e da observância do prazo máximo de três meses para as operações de crédito. A captação de recursos externos para esse tipo de operação estava limitada ao saldo das aplicações em crédito rural pelas instituições financeiras, através de recursos obrigatórios, poupança rural e recursos livres.

O mês de maio marcou a retomada do fluxo de capitais ao País, afastando o Brasil das conseqüências do "efeito México", sendo que, no âmbito do dólar comercial, essa dinâmica foi motivada pelo elevado nível das taxas de juros internas aliado à redução na saída de dólares com as medidas voltadas a conter as importações; e pela diminuição das saídas financeiras baseadas nas

remessas de dividendos de multinacionais, visto que as mesmas são utilizadas para capital de giro, dado o custo de oportunidade do capital. Quanto ao dólar flutuante, o fluxo deu-se em função das empresas de *factoring*, as quais, através de firmas *off-shore*, tomaram crédito externo e internalizaram recursos no País. Por outro lado, pequenas instituições financeiras, que necessitam se enquadrar nas regras do Acordo da Basiléia (que as obriga a elevar a base mínima de capital), buscaram recursos em dólares que estavam investidos no Exterior.

Ainda em maio, o País captou 80 bilhões de ienes, equivalentes a US\$ 916 milhões, através da colocação de eurobônus para o Brasil pela Nomura Securities, que liderou uma associação de 17 instituições. O eurobônus está sendo vendido, no Japão, para investidores institucionais de porte médio (cooperativas agrícolas e fundos de empresas). Cabe destacar que o Governo levantou, na Europa, um bilhão de marcos alemães (cerca de US\$ 718 milhões) a juros de 9% a.a. e pelo prazo de três anos. Por último, a perspectiva de uma queda da taxa de juros nos EUA poderá desviar-se para os países com taxas mais altas, como é o caso do Brasil, do México e da Argentina, elevando a captação de recursos externos nesses países.

Mesmo diante desse bom panorama na captação externa, convém frisar que os países considerados pelos investidores estrangeiros como mercados emergentes começam a experimentar uma classificação como a que fez o City Bank, onde a decisão dos investimentos passa pela análise sócio-política, em especial no que se refere ao mercado interno e à capacidade de renda. Assim, mesmo que comparativamente os clientes dos países desenvolvidos sejam declinantes em termos demográficos, um consumidor desses países tem, em média, disponibilidade para gastar mais de 10 vezes o que pode seu equivalente nos países em desenvolvimento. De outro lado, mesmo que o quadro de atração para investimentos diretos seja limitado, as atividades de mercados de capitais, de financiamento de comércio exterior e de financiamento de projetos são bastante atraentes no que se refere à remuneração desses capitais. Este é o caso das atividades desenvolvidas nas novas nações industrializadas, onde se enquadram os Tigres Asiáticos e o Brasil.

Para equilibrar o balanço de pagamentos, segundo estimativas do Ministério da Fazenda, o Governo brasileiro deverá utilizar cerca de US\$ 10 bilhões de reservas internacionais. Isto porque algumas previsões apontam um saldo

comercial de US\$ 1 bilhão, um déficit na conta de serviços da ordem de US\$ 18 bilhões e um superávit na conta de transferências unilaterais estimado em US\$ 3 bilhões, o que resultaria num déficit de US\$ 14 bilhões nas transações correntes, compensado, em parte, pelos US\$ 4 bilhões de superávit na conta de capital. Esse quadro teria como resultado um déficit no balanço de pagamentos da ordem de US\$ 10 bilhões, o qual seria coberto via utilização das reservas (FREIRE, 1995).

Mercosul

Os temas predominantes na pauta do Mercosul neste primeiro semestre foram a perspectiva da associação do Chile ao mercado comum e os constrangimentos nas relações Argentina-Brasil por ocasião das medidas impositivas de cotas às importações brasileiras.

A possível associação do Chile ao Mercosul, após longo período de entendimentos, aprofundados na reunião de Ouro Preto, constitui-se em fato relevante no processo de implementação desse bloco.

O Chile optou pela fórmula alternativa da associação do tipo quatro mais um, ao invés de incorporar-se ao Mercosul, por não poder unir-se à união aduaneira firmada nesse bloco, justificada pelo fato de possuir taxas aduaneiras comparativamente mais baixas e uniformes do que a média da tarifa externa comum (TEC) acordada pelos membros do Mercosul. Paralelamente, a constatação de algumas disparidades de natureza macroeconômica entre aquele país e os países-membros do Mercosul consolidou a preferência pela associação à incorporação plena.

A proposição do Chile contempla um programa de liberalização de bens, todavia prevê a criação de maior interdependência entre a economia chilena e a do Mercosul nas áreas de infra-estrutura, integração energética, serviços, cooperação científica e tecnológica.

Na pauta de entendimentos entre o Chile e os países do Mercosul, está prevista, para as próximas rodadas, a conclusão das negociações, observadas e estendidas até o final do ano as preferências recíprocas outorgadas sob o manto da ALADI. Por sua vez, o Chile elaborou e concluiu as suas listas de

exceções e de produtos sensíveis, projetando para o final deste ano o fechamento do acordo de associação, estabelecendo, com isso, uma área de livre comércio.

Os benefícios desse processo para o Chile justificam-se na medida em que o Brasil e a Argentina são, respectivamente, o terceiro e o quarto sócios comerciais do Chile. Em contrapartida, o Mercosul recebe 11,6% das exportações totais do Chile, equivalentes a US\$ 1,4 bilhão, considerando-se, ainda, que, particularmente no que concerne ao Brasil, as exportações de manufaturas cresceram mais de US\$ 200 milhões em 1994 relativamente ao ano anterior. Também não menos relevante é o fluxo de comércio do Mercosul com o Chile, atingindo um volume de US\$ 3 bilhões, o que representa quase um terço do intercâmbio total dos países-membros do Mercosul (MUÑOZ, 1995).

Constitui objetivo do atual Governo Frei a ampliação dos investimentos chilenos no Brasil, que hoje representam um volume da ordem de US\$ 230 milhões, contra US\$ 180 milhões dos investimentos brasileiros no Chile (MUÑOZ, 1995).

Segundo fonte diplomática chilena, mais importante ainda é a forte orientação diplomática, geográfica e comercial do Chile para os mercados da Ásia e do Pacífico, na medida em que o Chile pode ser a porta de entrada dos países do Mercosul para o Pacífico. Cumpre destacar, neste contexto, que, para o RS, a ligação Atlântico-Pacífico assume importância estratégica, uma vez viabilizado o empreendimento fronteiro da ponte São Borja-Santo Tomé.

O credenciamento do Chile para as negociações com o Mercosul alicerça-se no crescimento de sua economia, que logrou, no período 1985-94, uma média anual de 6%, projetando-se como um dos mercados emergentes de maior dinamismo. Seu quadro inflacionário prevê uma taxa anual inferior a 9%, considerando-se também suas reservas cambiais, que hoje se elevam a US\$ 15 bilhões, tendo, no último mês de maio, registrado um superávit comercial de US\$ 1,5 bilhão. A poupança nacional bruta e os investimentos em capital fixo representam, respectivamente, 26% e 27% do PIB (MUÑOZ, 1995).

Diante desse panorama, as negociações em curso deverão definir, até o final deste ano, a concretização dessa área de livre comércio, adequando-se, talvez, ao "consenso" proposto na Cúpula das Américas, recentemente em Miami, no sentido de formação da Área de Livre Comércio das Américas (ALCA).

O outro tema que esteve e continua na ordem do dia no cenário do Mercosul são as recentes medidas referentes à iniciativa do Governo brasileiro no sentido de implantar um regime de cotas impostas às importações de veículos automotores, também conhecido como regime automotriz.

O anúncio da imposição de cotas pelo Governo brasileiro gerou insatisfação junto à Argentina, uma vez que é crescente a evolução das exportações de veículos fabricados naquele país ao Brasil, representando, hoje, cerca de 30% a mais do que as exportações de veículos e peças do Brasil para a Argentina.

Diante disso, o Governo brasileiro iniciou entendimentos com a Argentina, buscando negociar um regime comum para a indústria automobilística dos dois países. Em verdade, a pretensão do Brasil consiste em antecipar o regime comum, previsto para funcionar a partir do ano 2000 no âmbito da União Aduaneira, além do que a Argentina possui um regime para a sua indústria automobilística.

Nesse sentido, convém lembrar que o regime automotriz argentino já tem estabelecido um modelo sustentado na reciprocidade de metas de exportação e de importação, baseado em cotas anuais, ou seja, cada montadora se compromete a cumprir metas trimestrais de exportação e, em contrapartida, recebe a autorização do Governo para importar, proporcionalmente, componentes e automóveis.

Segundo as autoridades econômicas argentinas, a imposição de cotas pelo Brasil é uma decisão mais política do que econômica, uma vez que o Governo argentino, ao estimular a produção e a exportação, atrai os investimentos dos grandes grupos internacionais e até mesmo de empresas fornecedoras brasileiras. Diante das facilidades argentinas para a exportação e as do Brasil para a importação, é mais lucrativo produzir bens exportáveis na Argentina.

O Governo brasileiro espera negociar com a Argentina um regime comum para a indústria automobilística dos dois países, o que deve implicar a adoção de cotas de importação de veículos pelo Brasil para países que não pertençam ao Mercosul. Todavia, até o presente momento, não existe um acordo negociado, limitando-se o Governo brasileiro a afirmar, antes de as negociações se estabelecerem, que a tendência é excluir a Argentina das imposições restritivas dadas pela medida.

Nesse sentido, os EUA criticaram a intenção inicial brasileira em relação aos argentinos, asseverando, o representante de comércio dos EUA, que, se de fato os argentinos forem premiados com um volume maior de exportação de carros ao Brasil, estará configurado um caso de discriminação, e os EUA poderão levar o Brasil a responder por isso na Organização Mundial do Comércio.

Essa ameaça norte-americana tem como pano de fundo idêntica polêmica junto à OMC, devido a uma disputa comercial que envolve Tóquio e Washington, "casualmente" sobre carros e autopeças, a partir da denúncia do Governo japonês àquela instituição sobre a decisão norte-americana unilateral de impor tarifas elevadas sobre os carros de luxo japoneses, bem como de acusação de parte dos EUA sobre uma ampla lista de práticas que impedem a entrada de produtos norte-americanos no Japão. Aguarda-se com grande expectativa!

Bibliografia

- ABY-AZAR, Cristina (1995). Importadores reagem a cotas para carros. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-3, 6 jun.
- ALÍQUOTA zero para sessenta produtos (1995). **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-5, 16 abr.
- BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (1995). Brasília: Ministério da Indústria do Comércio e do Turismo. mar./maio.
- BELLO, Teresinha da Silva (1995). A nova crise do dólar. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v.23, n.1, p.97-104.
- BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL (1995). Brasília, v.31, n.5, p.25-27, maio.
- BORTOT, Ivanir José (1995). Governo limita a 20% antecipação do pagamento das importações. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.B-3, 24 abr.
- CAI imposto de importação de 23 produtos (1995). **Correio do Povo**, Porto Alegre, p.1, 29 abr.
- FELÍCIO, Cesar (1995). Mudam as regras para os incentivos à exportações. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-3, 22 jun.

- FERRARI, Livia (1995). Compras externas de bens de capital crescem 3,7%. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-3, 6 abr.
- FREIRE, Gustavo (1995). País perderá US\$ 10 bilhões de suas reservas. **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, p.11, 15 jun.
- LAVORATTI, Liliana (1995). Governo estabelece limite para importação de carros. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.4, 14 jun., cad. 1.
- MOSSRI, Sônia (1995). Governo negocia acordo com Argentina. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.3, 6 jun., cad. 2.
- MUÑOZ, Heraldo (1995). O Chile à beira do Mercosul. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.3, 16 jun., cad. 1.
- NOVO tribunal do comércio será testado pelos EUA e Japão. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-1, 5 jun. (Business Week).
- QUEDA nas exportações (1995). **Zero Hora**, Porto Alegre: RBS, p.44, 8 jun.
- SAFATLE, Cláudia (1995). Importações recordes em maio. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-7, 18 jun.
- SERRA vence Malan na disputa sobre cotas (1995). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.11, 13 jun., cad. 1.
- SERRA, Neuza (1995). Importações ainda crescem. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-6, 9 maio.
- STENZEL, Raquel (1995). MP beneficia as exportações. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-6, 9 maio.
- TACHINARDI, Maria Helena (1995). Brasil quer licença da OMC para impor cotas. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-5, 7 jun.
- TACHINARDI, Maria Helena (1995). EUA criticam cota de carros. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-7, 29 jun.