

O GERENCIAMENTO DO DESEQUILÍBRIO EXTERNO*

*Paulo de Tarso Pinheiro Machado ***

No último número desta publicação, alertávamos para o complexo e difícil quadro das variáveis externas brasileiras, o qual projetava para a segunda metade deste ano grandes dificuldades para o Governo gerenciar suas contas externas. Naquele momento, o Governo experimentava a nebulosidade financeira oriunda do "efeito México", os constantes déficits da balança comercial, bem como os desdobramentos das manobras na política cambial, fatos estes que, acumulados aos compromissos vincendos da dívida externa, teriam como resultado o agravamento no balanço de pagamentos.

Todavia, neste terceiro trimestre, o registro de superávits comerciais a partir de julho, especialmente o verificado em agosto, as reservas cambiais, que, segundo o conceito de caixa, atingiram, ao final de agosto, o recorde histórico de US\$ 45,8 bilhões, bem como o monitoramento da taxa de câmbio, através do controle no interior da banda cambial — intrabanda —, se não configuram uma reversão daquele panorama, pelo menos representam condições mais favoráveis ao Governo para gerenciar esse adverso quadro das contas externas brasileiras.

* Texto elaborado com informações disponíveis até 02.10.95.

** Economista, Servidor da FEE e Professor da Faculdade Porto-Alegrense de Ciências Contábeis e Administrativas (FAPCCA).

O autor agradece aos colegas do Núcleo de Estudos de Relações Internacionais, Beky Moron de Macadar, Isio Eizerik, Maria Elena K. de Almeida e Teresinha da Silva Bello, pelos comentários e observações feitos à versão preliminar deste texto, e à estagiária Suzana Menna Barreto Cocco, pelo apoio na digitação do texto.

Balança comercial

Com exportações de US\$ 4,558 bilhões, constituindo-se em recorde histórico, e importações de US\$ 4,230 bilhões, a balança comercial brasileira atingiu, no mês de agosto, um superávit de US\$ 328 milhões (Tabela 1), contribuindo, assim, para a redução do déficit acumulado — até julho, era de US\$ 4,265 bilhões — para US\$ 3,937 bilhões. Embora no mês de julho tenha havido um saldo comercial favorável de apenas US\$ 2 milhões, a obtenção desse superávit no mês de agosto registra o melhor desempenho deste ano, ainda que abaixo do último resultado positivo alcançado pela balança comercial, verificado em outubro de 1994 (US\$ 644 milhões). A corrente de comércio, de janeiro a agosto deste ano, totalizou US\$ 63,959 bilhões, obtendo um incremento de aproximadamente 37% comparativamente a igual período do ano passado.

Tabela 1

Balança comercial brasileira - jan.-ago./94 e jan.-ago./95

DISCRIMINAÇÃO	1995 (US\$ milhões FOB)					
	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai	Jun.
Exportações ..	2 980	2 952	3 798	3 394	4 205	4 120
Importações ..	3 284	4 047	4 734	3 861	4 895	4 895
Saldo	-304	-1 095	-936	-467	-690	-775
Corrente de comércio	6 264	6 999	8 532	7 255	9 100	9 015

DISCRIMINAÇÃO	1995 (US\$ milhões FOB)			JAN-AGO/94	Δ%
	Jul.	Ago.	Total	(US\$ milhões FOB)	1995/1994
Exportações ..	4 004	4 558	30 011	28 121	6,72
Importações ..	4 002	4 230	33 948	18 613	82,39
Saldo	2	328	-3 937	9 508	-141,41
Corrente de comércio	8 006	8 788	63 959	46 734	36,86

FONTE: SISCOMEX-MICT.
SRF.

O comportamento deficitário da balança comercial, iniciado em novembro de 1994, correspondendo a uma variação negativa de 141,41% no período de janeiro a agosto deste ano comparativamente a igual espaço de tempo do ano anterior, evidencia-se pela expressiva expansão das importações, que lograram um crescimento de 82,3%, enquanto as exportações, embora atingindo marca recorde em agosto, cresceram 6,7%, considerado o mesmo período.

A boa *performance* das exportações brasileiras tem como fatores responsáveis, dentre outros, o desaquecimento da atividade econômica interna — através da contenção do consumo —, bem como a elevação nos preços de algumas *commodities* no mercado internacional, especialmente no mês de agosto, o que contribuiu para o aumento da receita de nossas vendas externas. No que se refere ao contexto do mercado internacional, verificou-se uma alta nos preços dos produtos básicos (café em grão, minério de ferro, açúcar), semimanufaturados (celulose, açúcar cristal, alumínio em bruto, produtos de ferro e aço, ferro-gusa, ferro-ligas, catodos de níquel), sendo que a celulose, o açúcar, o óleo de soja e o alumínio em bruto foram os produtos que mais incrementos de receita obtiveram (79,0%, 56,6%, 49,47% e 27,6% respectivamente), se comparado a agosto do ano anterior.

Referentemente às importações brasileiras, estas não perderam o fôlego, apesar do conjunto de medidas tomadas pelo Governo ainda no primeiro semestre deste ano.¹ Todavia, mesmo diante do declínio relativo de nossas compras externas em julho e agosto comparativamente às crescentes importações realizadas até o final do primeiro semestre, as mesmas se mantiveram em alta, sendo sustentadas pelas aquisições de matérias-primas, máquinas e equipamentos, que até o mês de agosto representaram 64% de todo o volume gasto com importações.

As importações de veículos, que neste ano cresceram 321%, atingindo US\$ 1,9 bilhão, apresentaram queda no mês de agosto, declinando 33% em relação a julho. Os veículos só deverão pressionar novamente a pauta de importações a partir de março de 1996, quando estarão zerados os estoques de carros modelo 1995, bem como pela redução da alíquota do Imposto de Importação para 30%. As importações vêm sendo impulsionadas pelo crédito externo, pois sobre os financiamentos para as importações incidem taxas de

¹ As principais medidas adotadas pelo Governo no primeiro semestre deste ano, relacionadas às importações, encontram-se descritas em Machado (1995, p.91-109).

juros internacionais bem inferiores às praticadas no mercado interno, que, aliadas a uma taxa de câmbio favorável, resultam em ganho líquido ao setor importador. Esse aspecto tem ocasionado um efeito perverso sobre o consumo dos bens produzidos internamente, estimulando a substituição da produção nacional por bens importados, mesmo em setores considerados competitivos, agravando o déficit da balança comercial.

Referentemente ao movimento dos principais mercados compradores, as exportações brasileiras obtiveram um crescimento superior a 10% nos embarques para o bloco asiático em jan.-ago./95 comparativamente ao mesmo período do ano passado (Tabela 2), sendo que, de um movimento total de US\$ 5,04 milhões em exportações para esse bloco no referido período, 41% se destinaram para o Japão, constituindo-se no principal mercado comprador, seguido da China e da República da Coréia.

Tabela 2

Principais blocos econômicos e países compradores do Brasil
jan.-ago./94 e jan.-ago./95

BLOCOS E PAÍSES	JAN-AGO/95 (US\$ milhões FOB)	JAN-AGO/94 (US\$ milhões FOB)	Δ% 1995/1994	COMPOSIÇÃO % DE 1995
Ásia	5 036	4 569	10,22	16,78
Japão	2 057	1 606	28,08	6,85
China	657	569	15,55	2,19
República da Coréia	504	394	27,96	1,68
Mercosul	4 139	3 801	8,27	13,79
Argentina	2 688	2 673	0,54	8,96
Paraguai	868	649	33,72	2,89
Uruguai	583	479	21,66	1,94
União Européia	8 215	7 797	5,36	27,37
Alemanha	1 434	1 255	14,24	4,78
Itália	1 135	1 084	4,73	3,03
Bélgica e Luxemburgo	1 011	852	18,67	3,37
Países Baixos	1 904	2 261	-15,81	6,34
EUA (mais Porto Rico)	5 772	5 821	-0,83	19,23
EUA	5 701	5 720	-0,33	19,00

FONTE: SISCOMEX-MICT.

Cumpra observar, também, que parte desse aumento pode ser explicado pela desvalorização do dólar nos mercados de moeda, uma vez que, estando as exportações brasileiras atreladas ao dólar, uma desvalorização dessa moeda facilitaria as vendas para outros mercados fora da área do dólar, como é o caso dos países asiáticos e europeus. Contrariamente, a desvalorização do dólar dificultaria as vendas para os EUA, o que pode explicar a queda de 0,33% nas vendas brasileiras para esse país.

O segundo bloco em importância foi o Mercosul, onde as exportações brasileiras obtiveram um crescimento de 8,87%, seguido da União Européia, com 5,36%, registrando-se um declínio de 1% em nossas vendas externas para os EUA.

É importante destacar que, embora as exportações brasileiras ao Mercosul tenham crescido, o Brasil acumulou, até julho deste ano, um déficit comercial de US\$ 565 milhões com seus parceiros desse bloco. Somente com a Argentina, o principal parceiro do Brasil, o déficit registrado foi de US\$ 900 milhões, sendo que nesse bloco 80% das importações brasileiras foram de produtos da Argentina.

A União Européia mantém a primazia na parceria comercial com o Brasil, sendo responsável pela absorção de 27,37% das exportações brasileiras, seguida dos EUA com 19,23%, da Ásia com 16,78% e do Mercosul com 13,79%.

A retomada de superávits comerciais a partir deste segundo semestre obedece a uma tendência histórica da balança comercial brasileira, a de que os maiores valores exportados se realizam no período de junho a setembro. Contudo a expectativa quanto às chances de reversão do déficit, que, no acumulado até agosto, é superior a US\$ 3,9 bilhões, é mínima. A necessidade de reposição dos estoques das indústrias através de importação, assim como a elevação sazonal nas importações nos meses de novembro e dezembro, decorrente das compras de Natal, poderão novamente pressionar as importações gerando novos déficits.

Entretanto a previsão de um catastrófico déficit superior a US\$ 10 bilhões, ao que tudo indica, está afastada: entre dois cenários — um otimista e um pessimista —, estima-se que o saldo comercial brasileiro deverá fechar, neste ano, com um prejuízo entre US\$ 2 bilhões e US\$ 4 bilhões.

O desempenho das exportações do RS

O Rio Grande do Sul alcançou, de janeiro a agosto deste ano, crescimento de aproximadamente 4% em suas vendas externas comparativamente ao mesmo período do ano anterior.

Mesmo diante da defasagem cambial, que atinge, na média, 27%, considerado o período acumulado de 12 meses (ago./94-set./95), bem como pela competitividade internacional, que, por suas particularidades, afetou os setores exportadores mais tradicionais da pauta gaúcha — como é o caso do setor coureiro-calçadista —, o Estado esboça, a partir de agosto deste ano, uma melhora nas atividades exportadoras representada pelo acréscimo no valor acumulado das vendas externas da ordem de US\$ 200 milhões no período jan.-ago./95 em comparação a igual lapso de tempo do ano passado.

Dentre os principais produtos responsáveis por esse desempenho até o mês de agosto, destaca-se o fumo (destalado, curado em estufa), cujo aumento em seu volume de negócios se deu em função do reajuste de 30% em seu preço, bem como pela eliminação dos excedentes de oferta.

No complexo-soja (grão, óleo e farelo), o óleo obteve valorização de preço. A carne de frango (em pedaços, congelada) aumentou suas exportações em 17%. No setor de calçados, o segmento de sandálias e chinelos em couro natural obteve, também, crescimento de 10% em suas vendas externas, apesar das dificuldades vividas pelo conjunto do setor.

Esse panorama permitiu ao Estado manter, no mesmo período, entre as demais unidades da Federação, a terceira posição no valor total das exportações realizadas, sendo responsável por 11,67% das vendas externas brasileiras, correspondendo a US\$ 3,5 bilhões.

Recuperação das reservas cambiais

O grande destaque que este terceiro trimestre reservou foi o recorde histórico atingido pelas reservas cambiais, que alcançaram, segundo o conceito de caixa, um valor de US\$ 45,8 bilhões. Esse panorama positivo na *performance* de nossas reservas cambiais deve-se fundamentalmente à estratégia adotada pelo Governo de financiar o déficit comercial, utilizando instrumentos de política monetária capazes de atrair o capital externo. A

manutenção de um patamar elevado na taxa de juros atrai os capitais forâneos, que compensam vigorosamente as perdas na balança comercial diante de uma taxa de câmbio valorizada. Paralelamente a isso, as taxas de juros internacionais reduziram-se, sendo que, no Japão, a taxa anual declinou de 1,25% para 0,75%, acontecendo idêntico movimento nos EUA — redução de 0,25% — e na Alemanha. Tais fatores estimularam o redirecionamento do fluxo de capitais para o Brasil — especialmente os capitais especulativos —, revertendo a tendência de fuga de capitais que se registrava desde a crise mexicana.

Dentro dessa estratégia, a principal base de sustentação do Plano Real, qual seja a âncora cambial, cuja manutenção encontrava-se fragilizada e estava muito próxima de seu limite, pode ser retomada, embora com maior flexibilidade, já que pequenas desvalorizações cambiais têm sido levadas a efeito. Nesse sentido, os movimentos de desvalorização da taxa de câmbio passaram a ser monitorados pelo Banco Central (Bacen), via adoção de um mecanismo chamado intrabanda — intervalos de flutuação dentro da própria banda cambial, quase imperceptíveis —, permitindo, dessa forma, anular as especulações altistas por parte dos agentes, na medida em que desvalorizações sucessivas podem estabelecer a reindexação da economia.

Mesmo com maior flexibilidade, a taxa de câmbio no Brasil ainda se apresenta sobrevalorizada, visto que a manutenção de uma âncora cambial para conter a inflação se assenta na estratégia de manter a sobrevalorização do câmbio.

Convém destacar, porém, que o instrumento da sobrevalorização contribui para abreviar a vida útil da âncora cambial e abre espaço a juros altos e a barreiras comerciais (como forma de compensar a tendência à evasão de divisas decorrente dessa sobrevalorização), mecanismos estes que, de certa forma, contrariam a lógica do Plano Real, mesmo que se observe ao final deste trimestre uma redução nas taxas nominal e real de juros.

A política de captação de recursos com a venda de títulos no mercado internacional de capitais, o qual se mostrou receptivo à colocação de papéis brasileiros, permitiu ao Governo arrecadar cerca de US\$ 1,6 bilhão através da colocação de eurobônus no Japão e na Alemanha. Em julho, a maciça entrada de capitais — acima de US\$ 8 bilhões — foi de curtíssimo prazo, especialmente em Fundos de Renda Fixa (FRF).

Face ao volumoso ingresso de capitais no País, o Governo, preocupado com a entrada de capitais especulativos, adotou medidas, no mês de agosto que visavam obrigar os investimentos externos a terem maior permanência no Brasil.

Nesse sentido, o Governo introduziu quatro medidas para restringir o ingresso de capital externo de curto prazo, estabelecendo o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) de 7% sobre os recursos aplicados em FRF, de 7% sobre as operações no câmbio flutuante (CC5), de 5% sobre os empréstimos em moeda, bem como vedando as operações em Bolsa com a opção de recursos externos.

Nesse contexto, a hipótese de uma crise cambial neste ano está afastada, na medida em que a captação com a venda de títulos e o ingresso de capitais podem vir a compensar o déficit em conta corrente (balança comercial mais conta de serviços mais transferências unilaterais).

Como contrapartida desse quadro de forte ingresso de capitais está o custo que o Governo tem para internalizar esse elevado montante de dólares, uma vez que esse movimento exerce pressão sobre a base monetária. Para evitar um aumento de consumo, decorrente do aumento da liquidez — o que geraria pressão inflacionária —, o Bacen vende títulos no mercado, para enxugar esse excesso de liquidez, o que ocorre sob um alto custo, dado o nível elevado em que se encontram as taxas de juros internas, aumentando fortemente o endividamento interno.

Mercosul

Quanto aos assuntos relacionados ao Mercosul, o período jul.-set. registrou três importantes aspectos, quais sejam: a Reunião de Assunção, congregando a cúpula presidencial dos quatro países integrantes do Mercosul; as negociações com a União Européia; e a decisão dos países do Mercosul de participar nos sete grupos de trabalho criados na Reunião de Denver, nos EUA, para a formação da Área de Livre Comércio das Américas (ALCA).

A Reunião de Assunção

A primeira reunião neste ano da cúpula presidencial dos quatro países integrantes do Mercosul, realizada no mês de agosto, em Assunção, no Paraguai, definiu um plano estratégico para consolidar o mercado comum até o ano 2000. O referido plano, que leva o nome de Mandato de Assunção,

assemelha-se, em seus objetivos, ao que inspirou o mercado único europeu, conhecido como Europa 92.

Na mesma reunião, ficou estabelecido também um novo mecanismo flexibilizando as alíquotas da Tarifa Externa Comum (TEC) até 50 posições tarifárias, quando houver desabastecimento de determinados insumos e matérias-primas na região, o qual deverá vigorar a partir de 28 de abril próximo, bem como a nova estrutura para os subgrupos de trabalho do Grupo do Mercado Comum (GMC), quais sejam o de comunicações, o de mineração, o de regulamentos técnicos, o de assuntos financeiros, o de transporte e infra-estrutura, o de meio ambiente, o da indústria, o da energia, o de assuntos trabalhistas, o de emprego e seguridade social.

Foram criados, também, grupos *ad hoc* para estudar as questões de serviços, de aspectos institucionais, de relacionamento entre o Mercosul e a Aladi, de assuntos vinculados à Organização Mundial de Comércio (OMC) e para a elaboração de um regime comum para o comércio de açúcar; além disso, foi instituído o Comitê de Cooperação Técnica, para propor ao GMC pautas de negociação sobre tarefas prioritárias.

Por último, ficaram mantidas as reuniões de Ministros da Economia e de Presidentes de Bancos Centrais, de Ministros da Educação, da Justiça, do Trabalho, da Agricultura e da Saúde.

As negociações com a União Européia

Os quatro países do Mercosul e os 15 da União Européia acertaram em setembro deste ano que, num espaço entre cinco e seis anos, deverão estar concluídas as bases para uma associação que, quando concluída, deverá caracterizar-se no maior bloco econômico do Planeta. Ao início do próximo século, Mercosul e União Européia poderão finalizar as negociações para a formação de uma zona de livre comércio.

No intervalo até o ano 2001, as relações entre os dois blocos serão regidas por um acordo-quadro de cooperação comercial e econômica. Esse período consistirá no prazo necessário para que o Mercosul se fortaleça e sejam resolvidas as divergências pendentes — como é o caso do protecionismo europeu aos produtos agrícolas e do temor do setor industrial brasileiro de uma invasão de produtos europeus. Passada essa fase de transição, ingres-

sar-se-ia num período de associação inter-regional, reduzindo-se as tarifas para a importação de bens de um bloco para o outro até zerá-las.

Como evidência do esforço para atingir esses objetivos, a diplomacia dos países dos dois blocos acertaram a institucionalização de um mecanismo de consulta política permanente, o qual abre a possibilidade de realização periódica de reuniões de cúpula envolvendo Presidentes e Primeiros-Ministros dos países-membros.

Participação nos grupos de trabalhos da ALCA

No sentido de acelerar a operacionalização da tese de convergência dos blocos comerciais, a qual foi aprovada, no final de junho deste ano, na reunião de 34 países em Denver, no Colorado, nos EUA, o Grupo Mercado Comum, órgão executivo do Mercosul, decidiu adotar uma posição comum nas negociações para a formação da Área de Livre Comércio das Américas.

Cada um dos quatros países do Mercosul enviará uma delegação governamental para as discussões dos sete grupos de trabalhos criados em Denver, com os seguintes escopos temáticos: (a) acesso a mercados; (b) procedimentos alfandegários e regras de origem; (c) investimentos; (d) padrões e barreiras técnicas ao comércio; (e) medidas sanitárias e fitossanitárias; (f) salvaguardas, "anti-dumping" e direitos compensatórios; e (g) inserção das economias de menor porte no bloco.

Segundo o representante diplomático brasileiro junto à União Européia, Embaixador Jório Dauster, há uma corrida contra o tempo entre os EUA e a União Européia para atrair primeiro o Mercosul para uma área de livre comércio. Por sua vez, o Ministro das Relações Exteriores do Brasil, Luiz Felipe Lampréia, assegura que o texto do acordo-quadro já está pronto para ser submetido à ratificação no Congresso dos Estados do Mercosul e do Parlamento Europeu, a exemplo do que ocorreu no ano de 1991, quando o Mercosul firmou o tratado do tipo "quatro mais um" com os EUA (TACHINARDI, 1995).

Conclusivamente, neste terceiro trimestre, pelos resultados da balança comercial, bem como pelo atual quadro favorável das reservas internacionais, foi assegurada ao Governo, pelo menos nesse espaço de tempo, a condição de gerenciar as adversidades a que foi submetido no primeiro semestre deste ano. Entretanto um quadro mais favorável dependerá do comportamento do próprio Governo e das pressões dessas variáveis durante os meses que restam para o fim deste ano.

Bibliografia

- AGOSTO tem superávit de US\$328 milhões (1995). **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, p.13, 21 set.
- BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (1995). Brasília: MICT, jul.
- BOLETIM DO BANCO CENTRAL (1995). Brasília, v.31, n.7, p.27-39, jul.
- BORTOT, Ivanir José (1995). Doláres terão que pagar mais impostos. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-1, 12 e 13 ago.
- CARVALHO, Maria Christina (1995). Aplicação externa será alongada. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.B-2, 12 e 13 ago.
- CONJUNTURA ECONÔMICA (1995). Rio de Janeiro: FGV, p.35-37, set.
- EXPORTAÇÕES gaúchas têm crescimento em agosto (1995). **Jornal do Comércio**, Porto Alegre, p.6-7, 2 out.
- FERRARI, Livia (1995). Déficit comercial com Mercosul. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-5, 8 e 10 set.
- GOVERNO afasta crise cambial (1995). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.3, 18 jul. cad.2.
- MACHADO, Paulo de Tarso Pinheiro (1995). O desafio do desequilíbrio externo. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v.23, n.2, p.91-109.
- OS RISCOS de posições dogmáticas (1995). **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-4, 16 e 17 set.
- SUPERÁVIT comercial de agosto é de US\$328 mi (1995). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.3, 21 set., cad. 2.
- TACHINARDI, Maria Helena (1995). Avanços na cúpula do Mercosul. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-7, 7 ago.