

**Nº 47**

**As mudanças  
recentes na  
política  
econômica  
Argentina**

**Aldo Ferrer**

**Abril de 1991**



TEXTO PARA DISCUSSÃO

AS MUDANÇAS RECENTES NA POLÍTICA  
ECONÔMICA ARGENTINA

ALDO FERRER

Abril de 1991

## Í N D I C E

	pág.
1. A situação preexistente .....	1
2. A nova mudança de rumo .....	3
3. A conversibilidade com taxa de câmbio fixa: fundamentos e perspectivas .....	5
3.1 - Recursos monetários e reservas internacionais .....	5
3.2 - As regras do jogo e a dívida externa .....	6
3.3 - A taxa de juros .....	10
4. Os desafios no médio prazo .....	10
4.1 - O ajuste fiscal .....	11
4.2 - Taxa de câmbio e preços relativos .....	12
4.3 - Demandas sociais .....	13
5. O nível de atividade econômica .....	14
6. Estabilidade e crescimento .....	18
7. A paridade austral-cruzeiro e a integração .....	21

## R E S U M O

O estudo analisa os traços principais da mudança de rumo na política econômica argentina aplicada pelo chamado "Plano Cavallo", ressaltando seus fundamentos e perspectivas e discutindo os desafios que o Plano deverá enfrentar no médio prazo: o ajuste fiscal, a gestão da taxa de câmbio vis-à-vis dos preços relativos e as demandas sociais. De acordo com o texto, a resolução satisfatória destes desafios depende do comportamento da produção e do emprego e da retomada, pelo Estado, de sua capacidade para estabelecer condições estáveis de financiamento da economia.

## AS MUDANÇAS RECENTES NA POLÍTICA ECONÔMICA ARGENTINA

O Ministro da Economia designado em fins de janeiro último introduziu mudanças importantes na política de ajuste e estabilização. Este trabalho analisa o conteúdo das decisões recentes e suas perspectivas. Tem o propósito de atualizar a avaliação da política econômica argentina contida - em Argentina e Brasil: ajuste, crescimento e integração (TD Funcex nº 43 - novembro de 1990).

### 1. A situação preexistente

Desde o começo de seu mandato, em julho de 1989, o Presidente Menen mantém uma política de abertura da economia argentina ao mercado mundial, a drástica diminuição da presença do setor público através das privatizações e da desregulamentação e o pagamento de parte da dívida externa com a venda de ativos estatais. A firmeza destas decisões contrasta com mudanças frequentes nas políticas de ajuste. Em 22 meses de gestão, sucederam-se vários Ministros da Economia e presidentes do Banco Central:

O comportamento de curto prazo da economia argentina reflete as mudanças de rumo da política de ajuste. Em julho de 1989, quando se inicia a administração Menen, os preços ao consumidor subiram quase 200%, em outubro aumentaram menos de 6% mas, a

partir de dezembro, voltaram a subir para alcançar quase 100% em março de 1990. Pouco tempo antes (janeiro de 1990) adotou-se o chamado Plano Bonex, que converteu os depósitos a prazo e os valores da dívida pública do Governo Federal em títulos em dólares a dez anos de prazo a taxas de mercado com amortização semestral. Em seguida, adotaram-se medidas adicionais para reduzir o gasto público e aumentar a arrecadação no marco de uma Lei de Emergência Econômica que falcuta ao Governo postergar pagamentos a seus credores e suspender o trâmite de processos judiciais contra si.

As mudanças nas taxas de câmbio nominal e real foram muito evidentes. Em julho de 1989, o austral estava cotado a 655 por dólar, em fevereiro de 1990 a 5.840 e um ano depois a 10.000. A modificação da taxa de câmbio real foi extraordinária. No ano passado, a taxa de câmbio nominal se manteve em torno dos 5.000 austrais por dólar, enquanto o IPC subiu 1.300%. Em dezembro de 1990, a taxa de câmbio real era 45% da vigente um ano antes. Mesmo depois do aumento da taxa nominal a 10.000 austrais, a taxa de câmbio real é atualmente (abril de 1991) 66% da vigente no quinquênio 1985-89.

No contexto de estabilidade da taxa de câmbio nominal durante 1990, os valores em austrais indexados por preços e as aplicações em austrais às taxas de juros vigentes na praça argentina produziram rendimentos de até 400% em dólares no ano.



Sob o Governo Menen, a economia real mantém as tendências predominantes nos três últimos lustros. Em 1989, o PIB caiu 4,5% e em 1990, 2%. Recorde-se que, no curso da última década, o produto por habitante se reduziu em 25%, o investimento se manteve na ordem dos 10% do PIB, e a balança comercial registrou um elevado superávit destinado a servir a dívida externa e a fuga de capitais. Em 1990, a Argentina importou apenas 1/3 do valor das exportações. Em princípios de 1991 recrudesceram os desequilíbrios macroeconômicos, o "encolhimento" do aparato produtivo, a especulação financeira e a desconfiança na capacidade do Governo de pôr a casa em ordem e reiniciar o crescimento.

O Governo Menen se forjara ilusões sobre a repercussão de suas políticas de abertura e privatizações. Esperava uma resposta positiva dos mercados e, em particular, dos investidores estrangeiros. Supôs que os claros sinais de sua estratégia de desestatização e eliminação de controles provocaria uma corrente de inversões privadas internas e estrangeiras que impulsionariam o crescimento num contexto estável. A realidade frustrou as expectativas do Governo e voltou a colocar o problema dos desequilíbrios macroeconômicos no centro das preocupações da política oficial.

## 2. A nova mudança de rumo

O salto inflacionário e a corrida contra o austral em princípios de 1991 provocaram a mudança da condução econômica. O novo Minsitro ratificou as políticas fundadas na abertura, as

privatizações e a eliminação dos controles sobre os mercados. Mas introduziu mudanças profundas na política de ajuste e estabilidade. Os pontos centrais desta nova política são a fixação da taxa de câmbio em 10.000 austrais por dólar, a obrigação da autoridade monetária de converter em divisas a esta taxa de câmbio todos os austrais que se ofereçam, a redução das tarifas de importação e a eliminação das cláusulas indexatórias nos contratos.

A partir de 19 de abril, a proteção tarifária se situa em três faixas de direitos de importação: 0% para matérias primas, 11% para bens semi-acabados e 22% para manufaturas industriais. Os alimentos frescos podem ser importados sem direitos e os elaborados com os 11%. Eliminam-se os direitos específicos e às não tarifárias para importar. Para evitar manobras de dumping, aplica-se um sistema de preços de referência, o qual permitirá detectar os bens que sejam introduzidos a preços inferiores aos de seu mercado de origem. As novas normas em matéria de importações são as mais liberais desde as existentes antes da crise dos anos trinta.

A nova política econômica proíbe a aplicação de cláusulas indexatórias nos contratos no marco de um regime de liberdade de preços. Os valores não podem ser indexados mas as partes contratantes podem decidir livremente o preço de compra e venda de bens e serviços. O regime prevê normas de deságio para os contratos pré-existentes com cláusulas indexatórias que vão além do 19



de abril. Esta decisão é de particular importância para os aluguéis e serviços privados de saúde e educação.

### 3. A conversibilidade com taxa de câmbio fixa: fundamentos e perspectivas

#### 3.1 - Recursos monetários e reservas internacionais

Nas condições vigentes em princípios de 1991, a conversibidade a uma taxa de câmbio fixa é possível pela elevada relação reservas do Banco Central/recursos monetários. Estes últimos estão no nível histórico mais baixo como consequência dos sucessi-vos processos hiperinflacionários que provocam a desmonetização em austrais. Os recursos monetários totais (M4) representam atualmente 6% do PIB contra uma média de 30% vigente antes dos sur-tos hiperinflacionários dos últimos anos. A relação entre M4 e a base monetária é conseqüentemente muito baixa: 1.6. Deste mo-do, o ouro e os ativos em divisas líquidas do Banco Central (US\$ 4,5 bilhões em fevereiro de 1991) excedem o estoque da circula-ção monetária e os depósitos à vista das entidades financeiras no Banco Central. Sobre estas bases, foi fixada a taxa de câm-bio em 10.000 austrais por dólar, nível ao qual a autoridade monetária está em condições de resgatar a totalidade da base mone-tária. Supõe-se que a brecha entre M4 e a base monetária (equi-valente a US\$ 2.7 bilhões) é o mínimo de liquidez indispensável para transações domésticas e não gera uma demanda sobre os ati-vos do Banco Central. Portanto, o Banco Central tem atualmente

capacidade de bancar a conversibilidade à taxa de câmbio estabelecida.

A moeda nacional perdeu, na Argentina, as funções básicas do dinheiro: reserva de valor, unidade de cálculo e meio de pagamento. A dolarização era um fato antes das medidas recentes. Frente a um M4 equivalente a US\$ 7 bilhões, os depósitos em dólares nos bancos locais ascendem a mais de US\$ 3 milhões e considera-se que outro tanto circula em notas de dólares na praça argentina. Além disso, os ativos de residentes argentinos no exterior são estimados em torno de US\$ 30 bilhões. As recentes decisões do Governo são, portanto, ao fim de um longo caminho de desmonetização e dolarização da economia argentina, ou uma nova frustração na longa marcha em direção à estabilidade e ao crescimento.

### 3.2 - As regras do jogo e a dívida externa

Sob as regras do jogo impostas pela conversibilidade a uma taxa de câmbio fixa, a autoridade monetária só poderá emitir contra o aumento das reservas internacionais. A lei de conversibilidade estabelece que os títulos públicos em dólares (BONEX) podem ser computados como reservas do Banco Central mas, qualquer emissão excessiva de BONEX provocaria uma corrida contra o austral que não se poderia enfrentar. A oferta de dinheiro primário através do aumento da base monetária repousa, pois, no incremento dos ativos internacionais líquidos do Banco Central. A expansão secundária através da redução dos encaixes obrigatórios dos ban-

cos (atualmente 60% do total de depósitos) depende do aumento da demanda de austrais, quer dizer, da recuperação da confiança na moeda argentina. O Governo decidiu, também não realizar operações de mercado aberto para regular a quantidade de dinheiro.

As normas são, pois, muito estritas. A conversibilidade à taxa de câmbio estabelecida não poderia manter-se se a base monetária se expandisse para financiar o Governo e os bancos. Tão pouco se o Banco Central reduz os encaixes e aumenta conseqüentemente o multiplicador bancário antes que se instale um aumento da demanda de austrais fundado na recuperação das funções básicas do dinheiro na Argentina. Nestas condições, as exigências sobre a política fiscal são extraordinárias: o setor público tem que funcionar sobre um regime de caixa baixo, que gasta só o que recebe.

Neste sentido o Governo está fazendo um grande esforço para aumentar a arrecadação tributária e reduzir o gasto público. No curso de 1991 espera realizar um superávit da ordem de 4% do PIB necessário para o cumprimento dos serviços da dívida externa. O tratamento da dívida é crucial para a viabilidade do esquema de estabilidade com uma taxa de câmbio fixa. Os pagamentos a título da dívida estão limitados ao superávit do setor público. É um enfoque semelhante ao do Brasil, que se funda em vincular os serviços da dívida externa à "capacidade de pagamento", quer dizer, ao superávit fiscal. Na atual situação argentina, a norma é ainda mais estrita, porque do seu cumprimento depende a manuten



ção da conversibilidade à taxa de câmbio de 10.000 austrais por dólar, plataforma sobre a qual repousa toda a estratégia de ajuste e estabilização. Tanto na Argentina como no Brasil esta vinculação entre a dívida e a posição fiscal contribui para esclarecer a íntima relação entre o ajuste interno e externo de economias fortemente endividadas.

A dívida externa argentina ascende a US\$ 68 bilhões, correspondendo ao setor público cerca de 80% da mesma. Os atrasos de pagamentos por juros vencidos aos bancos privados alcançam atualmente US\$ 7.5 bilhões. A transferência bruta de recursos para o exterior a título de amortização e juros com os organismos financeiros multilaterais (com os quais os pagamentos estão em dia), juros aos bancos privados (atualmente US\$ 60 milhões mensais) e juros e amortizações dos BONEX (1), ascendem atualmente a US\$ 4.5 bilhões anuais. Está pendente uma negociação global com os bancos privados credores, com os quais a dívida ascende a US\$ 40 bilhões mais os atrasos de juros vencidos e não pagos. A estratégia atual do Governo é consolidar o ajuste interno para negociar um arranjo global com a comunidade financeira, que inclui, em primeiro lugar, um novo acordo com o FMI, atualmente em discussão.

A respeito dos títulos públicos em austrais em circulação, seu montante é relativamente reduzido e ascende ao equivalente

---

(1) OS BONEX em circulação ascendem a US\$ 5.3 bilhões.

a US\$ 1.5 bilhão. Existem, além disso, outras dívidas num montante indeterminado mas provavelmente equivalentes a três ou quatro vezes o montante correspondente aos títulos públicos em austrais em circulação.

Frente a estes passivos, o Governo se propõe emitir um (bônus) de consolidação que serviria para a compra de ativos reais do setor público que serão postos à venda num futuro próximo.

O manejo do problema do endividamento público externo e interno da Argentina é, atualmente, mais realista do que no passado. O fluxo de recursos a título de serviços da dívida se vincula, agora, ao superávit do Tesouro. Pretende-se resolver os problemas de estoque com os mencionados (bônus) de consolidação de dívida interna e com as operações de capitalização de dívida externa vinculadas à privatização de empresas. As privatizações da ENTEL e das Aerolíneas Argentinas representam uma redução do estoque da dívida externa de US\$ 7 bilhões. Existem consideráveis interrogantes sobre a avaliação dos ativos a transferir e a relação custos-benefícios que o Estado, e sobretudo a sociedade argentina, podem esperar de tais privatizações. Um dos problemas cruciais é o dos custos dos serviços privatizados e a eventualidade de um nível de tarifas, como está sucedendo com as comunicações, mais altas do que no resto do mundo. No caso dos telefones, estima-se que os consórcios que tomaram o controle do sistema estão obtendo taxas de retorno sobre o capital investido superiores a 40% anuais, da ordem de US\$ 1 bilhão anual.



### 3.3 - A taxa de juros

Um benefício imediato resultante da conversibilidade e da fixação da taxa de câmbio é a drástica redução da taxa de juros. A taxa passiva 8% para depósitos a trinta dias se situa abaixo de 2% mensais, a mais baixa em muitos anos. Este fato é de suma importância para a estabilidade do sistema. No passado, a expectativa de manutenção da taxa de câmbio durante um certo período, somada às altas taxas de juros domésticas, geraram entradas de capital de curto prazo que pressionavam para baixo a taxa de câmbio e prontamente provocavam, ao mudar as expectativas, uma corrida contra o austral e uma desvalorização massiva.

A baixa na taxa passiva de juros não se transferiu à taxa ativa numa medida comparável porque os custos da intermediação financeira são muito altos na Argentina. Um sistema desmonetizado onde o volume dos negócios bancários é muito reduzido e a relação ativos totais/patrimônio bruto dos bancos é inferior a 2 (contra 20 nas praças financeiras internacionais) determina custos de intermediação da ordem dos 2% a 3% mensais. Conseqüentemente a taxa ativa está, atualmente, situada nos 5% a 6% mensais (80% anuais), muito mais baixa que no passado, mas incompatível com uma taxa de câmbio fixa numa economia que tende à estabilidade e esperar elevar a produção e o emprego.

### 4. Os desafios no médio prazo

As causas que tornaram possível a conversibilidade com taxa

de câmbio fixa e sua viabilidade no futuro imediato são relativamente claras. Em compensação, as perspectivas a médio prazo suscitam importantes interrogações. Os problemas se apresentam em três frentes principais: a situação fiscal, a relação taxas de câmbio-preços relativos e as demandas sociais.

#### 4.1 - O ajuste fiscal

Com a taxa de câmbio, o PIB da Argentina ascende cerca de US\$ 100 bilhões. Em 1991, o Tesouro Nacional espera ter um excedente de receitas sobre despesas de US\$ 4 bilhões, composto por um superávit primário de US\$ 2 bilhões, e receitas por privatizações em petróleo e de outras áreas de US\$ 2 bilhões. Os pagamentos a título da dívida com credores do exterior, BONEX e dívida pública denominada em austrais ascenderiam a US\$ 5,8 bilhões. A brecha entre recursos disponíveis e serviços da dívida ascendem a US\$ 1,8 bilhões. O Governo estima que pode financiar este déficit com apoio externo, BONEX e outros endividamentos sem comprometer as regras básicas da conversibilidade com taxa de câmbio fixa. Se estas metas se cumprem, a frente fiscal é consistente com a viabilidade da estratégia adotada.

Existem, contudo, problemas importantes a resolver. Em primeiro lugar, a evolução da arrecadação tributária. As dificuldades emergentes da reforma administrativa para reprimir a evasão de impostos se soma um baixo nível de atividade que diminui a capacidade contributiva da população. O ritmo do processo de priva

tizações e de receitas fiscais a este título podem ser também in suficiente para alcançar as metas projetadas. Em definitivo, o ajuste final repousa na reforma profunda do setor público (Estado nacional, empresas públicas, províncias e municípios e sistema de seguridade social). No terceiro trimestre do ano se poderá observar com maior clareza se se cumprem ou não as metas do programa. Na frente externa, o Governo acredita fechar, a curto prazo, um acordo de crédito contingente com o FMI que lhe aportaria recursos de US\$ 1 bilhão, abriria a porta para uma negociação ampla sem maiores tensões com os bancos privados credores e aceleraria o ritmo de desembolsos dos organismos multilaterais de crédito com os quais se registra atualmente um saldo negativo nos movimentos de recursos. A viabilidade da negociação externa se apóia no êxito do ajuste interno.

#### 4.2 - Taxa de câmbio e preços relativos

A taxa de câmbio estabelecida e os preços relativos suscitam dificuldades ainda mais complexas do que o ajuste fiscal e externo. No estudo comparativo sobre Argentina e Brasil de novembro último, se destacam dois dilemas históricos da política cambial na Argentina e sua incidência nos preços relativos e no salário real em virtude da composição das exportações. O Governo optou por uma das alternativas: uma taxa de câmbio real baixa, sem retenções às exportações agro-pecuárias. O comportamento futuro dos preços determinará se poderá sustentar-se a cotação de 10.000 austrais por dólar sem tensões insuportáveis no



nível de atividade, na distribuição da renda e nos fluxos de recursos com o exterior. O Governo não ignora o problema e pretende melhorar a taxa de câmbio real através da redução de preços das matérias primas, tarifas de serviços públicos e outros insumos. Alguns fatos apontam no sentido buscando: diminuição das tarifas de importação, baixa de tarifas de eletricidade para grandes usuários e forte redução da taxa de juros. Existem, todavia, pressões para alta, do lado dos bens não transacionáveis internacionalmente, dos serviços e dos produtos alimentícios perecíveis. A inflexibilidade dos preços para baixo questiona a viabilidade da taxa de câmbio estabelecida.

Durante o Governo Militar instalado em 1976, a valorização da moeda nacional e o aumento das importações, provocou uma extraordinária deterioração da competitividade internacional da economia argentina. A abertura e a taxa de câmbio nominal fixaram o teto dos preços dos bens transacionáveis internacionalmente (manufaturas, e também produtos primários), enquanto os de serviços, bens não transacionáveis e salários subiram fortemente. Este foi o ponto de partida do encolhimento do sistema industrial argentino, cuja produção física é atualmente 20% inferior à de meados da década de 70. A liberação de importações e a fixação da taxa de câmbio na atual estratégia volta a gerar o risco de novas modificações perversas nos preços relativos com suas conseqüências previsíveis na economia real.

#### 4.3 - Demandas sociais

A terceira frente de problemas é a social. Os salários no setor público só poderão melhorar, sobre níveis reais atuais da ordem de 50% dos vigentes na década de 70, com a reforma efetiva do Estado e o fortalecimento da situação fiscal. No setor de bens transacionáveis, a taxa de câmbio fixa e as importações impediriam repassar aos preços aumentos salariais superiores à produtividade e que não sejam absorvidos pelas margens de lucro. Nos serviços e outras atividades não sujeitas à competição internacional, existiria a possibilidade de aumentar salários e preços e, neste caso, surgiriam os problemas assinalados nos preços relativos. Existem consideráveis demandas de aumentos salariais em vários setores e exigências acumuladas de aposentados e pensionistas cujas rendas reais também se deterioraram consideravelmente. A administração das demandas por maiores rendas da população ativa e dos aposentados, dentro de limites compatíveis com o programa, porá à prova a capacidade política e a credibilidade do Governo.

##### 5. O nível de atividade econômica

A resolução satisfatória dos problemas expostos nas três frentes críticas recém assinaladas, depende em boa medida do comportamento da produção e do emprego. Na área fiscal, a arrecadação repousa sobre o nível de atividade e a capacidade contributiva da população. Por mais bem sucedida que fosse a repressão da evasão no pagamento de impostos, não se poderia alcançar a ambiciosa meta de uma arrecadação mensal de US\$ 2 bilhões se o nível



de atividade não aumentar.

Na economia mundial, registra-se uma modificação dos preços relativos em favor dos serviços e bens não transacionáveis internacionalmente. O comércio mundial está composto em sua maior parte por bens de alto conteúdo tecnológico, nos quais os incrementos de salários e lucros são absorvidos pelos aumentos da produtividade. Em compensação, as maiores receitas dos setores produtivos nas atividades de menor crescimento da produtividade (serviços e bens não transacionáveis) são repassados aos preços. A modificação de preços relativos observável na economia argentina, se registra também no mercado mundial. Mas neste, o aumento da produtividade nos setores líderes se transfere em parte ao resto do sistema através desta mudança nos preços relativos. Deste modo, o esforço distributivo é compatível com a estabilidade do nível geral de preços.

Não é este o caso argentino. Aqui, a contração do produto per capita e a débil participação dos setores de alto conteúdo tecnológico na produção e nas exportações, geram pressões altistas sobre o nível geral de preços. Em outros termos, as mudanças de preços relativos nas economias avançadas emergem do mesmo processo de desenvolvimento e, na Argentina, do impacto da política econômica e de esforço distributivo numa economia estancada. Este é um fator estrutural de inflação na Argentina, que se agrega aos que provêm das áreas fiscal e monetária. Em consequência, a convergência entre, por um lado, uma política de ta

xa de câmbio fixa a um nível inicial real baixo e, por outro, a modificação de preços relativos consistente com a estabilidade e a alocação mais eficiente dos recursos, se apóia em grande medida no crescimento dos setores produtores de bens transacionáveis internacionalmente. O comportamento do nível de atividade é, portanto, também essencial nesta frente crítica do programa de ajuste e estabilização.

Finalmente, o abrandamento das demandas sociais, mediante o aumento da renda real da população ativa ou não, depende também do nível da atividade econômica e do emprego. O Estado só poderá melhorar a remuneração de seus servidores se aumentar a arrecadação e avançar firmemente na reforma do setor público. O setor privado poderá aumentar salários se o incremento da produtividade permitir fazê-lo sem repasse aos preços. A recuperação dos lucros do setor privado sem aumento de margem depende também de um maior nível de ocupação da capacidade produtiva e da elevação da produtividade. A melhoria da renda da população não ativa compatível com um sistema de seguridade social em equilíbrio depende dos mesmos fatores. Sem crescimento será difícil resolver as tensões sociais e preservar a política de conversibilidade com taxa de câmbio fixa.

Quais são as perspectivas do nível de atividade a curto prazo? Uma taxa de câmbio inicialmente baixa mais o ajuste fiscal implica que não poderá esperar um aumento de demanda agregada do lado das exportações e do gasto público. Se a estabilidade é assegurada nos próximos meses, se registraria uma leve melhora do

salário real, mas seu impacto sobre o consumo privado não seria substancial. O principal elemento estimulante do gasto pode surgir da baixa da taxa de lucro, na medida em que a redução dos custos bancários faça convergir a taxa ativa com a forte redução experimentada na passiva. Existe uma demanda acumulada, não satisfeita, em bens de consumo duráveis e semi-duráveis e em habitação, que se poderia reativar a curto prazo com uma recomposição do crédito interno. De todas as maneiras, sua expansão deverá ser moderada para manter as estritas condições da conversibilidade com taxa de câmbio fixa.

Existe um interrogante principal, e todavia indeterminado, que influirá decisivamente: a confiança. Uma mudança no comportamento dos atores econômicos e sociais convergentes com as regras do jogo de uma economia estável pode produzir uma retomada do investimento privado e, inclusive, um reingresso importante de capitais de residentes argentinos no exterior. Esta é uma possibilidade que não se deve descartar e cujo impacto sobre a demanda agregada e o nível de atividade pode ser importante. Em compensação, não cabe esperar uma retomada do investimento estrangeiro nas empresas estatais que foram privatizadas. A estratégia dos adquirentes, como é observável no caso da empresa telefônica, é aplicar sobre a base do incremento das margens operacionais entre tarifas e custos, quer dizer, financiar as eventuais ampliações de capital com poupança interna. Não cabe esperar deste campo, portanto, uma contribuição significativa à demanda agregada e ao nível de atividade.



No debate atual sobre estas questões deve-se assinalar que uma retomada rápida do nível de atividade pode gerar aumentos exagerados de salários e de margens de lucro. O risco existe, mas é provavelmente maior o que suscita a persistência de um baixo nível de produção e emprego com todas suas conseqüências negativas sobre o ajuste fiscal, os preços relativos e as tensões sociais.

O regime liberal de importações adotado terá importante influência nestas questões. Se o crescimento da demanda de bens transacionáveis exceder a capacidade produtiva existente e pressionar para cima os preços internos, um aumento das importações teria efeitos estabilizadores. Por sua vez, o nível de atividade é também essencial para viabilizar o aumento das importações. Se o volume da produção de bens transacionáveis continuar estagnado, o crescimento das importações aprofundaria a contração da produção e do emprego, com suas conseqüências inevitáveis no ajuste fiscal, nos preços relativos e nas demandas sociais. Também neste terreno a reativação da economia é uma condição necessária para viabilizar o modelo de ajuste com conversibilidade e taxa de câmbio fixa. Permanece, de todas as maneiras, o interrogante do comportamento dos preços dos bens e serviços não transacionáveis num contexto de expansão da demanda agregada.

## 6. Estabilidade e crescimento

O Governo ratificou as grandes orientações de sua política

de desenvolvimento e inserção internacional: liberalização dos mercados, abertura ao sistema mundial e liquidação de todas as atividades públicas que podem ser privatizadas. Sob a atual condução econômica, percebe-se a intenção de conduzir as privatizações prestando mais atenção a seus custos e benefícios.

O objetivo explícito é formar "uma economia popular de mercado" fundada num sistema aberto e competitivo. A estratégia supõe que, com preços estáveis e regras do jogo claras, se produziria um aumento dos investimentos privados argentinos e estrangeiros que permitiriam reiniciar o crescimento e, sobre estas bases, difundir o bem-estar na sociedade. Em tal sistema, a alocação de recursos estaria determinada pelos limites de preços do sistema mundial e pela inserção do país na divisão internacional do trabalho. Neste contexto, se situa a forte ênfase outorgada à formação do Mercado Comum do Cone Sul.

O Estado renuncia, atualmente, a intervir na alocação de recursos através dos controles de preços, subsídios e outros instrumentos de política. A derrogação do regime de preferências à oferta local nas aquisições do estado é um exemplo desta estratégia. Por outro lado, ao privatizar as áreas públicas de maior densidade de inversão e tecnologia (comunicações, energia, etc.) o Estado perde a possibilidade de orientar o gasto com fins determinados. Serão os monopólios ou oligopólios privados que se encarregam das ex-empresas públicas que tomarão essas decisões cruciais para o desenvolvimento industrial e tecnológico.



Nas condições de desordem imperantes na economia argentina e num sistema que está permanentemente à beira do abismo hiperinflacionário, O Estado só conserva capacidade de produzir decisões cataclísmicas. Quer dizer, de provocar, no curto prazo, uma mudança drástica de preços relativos, taxas de câmbio e taxas de juros com vultosas transferências de rendas e modificações no valor dos ativos. Mas carece de toda possibilidade de produzir decisões acumulativas e persistentes, que influam, a longo prazo, sobre a eficiência no uso dos recursos, na distribuição da renda, no perfil das relações externas, no bem estar social e no meio ambiente. Tanto numa economia de mercado aberta e competitiva com muito baixa participação do Estado, como num sistema de maior grau de intervenção pública sobre o processo econômico, é indispensável reconstruir a capacidade do Estado de estabelecer regras do jogo estáveis e compatíveis com os objetivos perseguidos.

A partir desta perspectiva, as recentes decisões do Governo argentino são um passo no sentido correto. Vale dizer, pretendem recuperar a capacidade do Estado de estabelecer condições estáveis de funcionamento do sistema. Se esta meta desejável é atingida, a sociedade argentina poderá discutir sobre bases menos débéis suas opções reais sobre o desenvolvimento social, a distribuição da renda, a inserção internacional e o perfil do sistema produtivo. No marco da situação de desordem instalada no país desde meados da década de 1970, o debate sobre estas questões se converteu num exercício essencialmente literário. A atenção pú

blica e as políticas governamentais ficaram reduzidas aos problemas imediatos da inflação, das taxas de câmbio e conflitos distributivos. Se se reconstrói uma ordem econômica razoavelmente estável, seguramente voltarão a ressaltar as opções abertas a uma sociedade pluralista e complexa como a argentina. Por isso, a estabilidade é um requisito de qualquer tentativa séria de estabelecer bases firmes de crescimento a longo prazo e elevação da qualidade de vida. A sociedade parece ter uma percepção clara deste dilema. No segundo semestre de 1985, com o êxito inicial do Plano Austral, pôs-se de manifesto a forte demanda por estabilidade existente no país. O fracasso do programa reinstalou pouco depois os mecanismos de defesa ancorados numa memória coletiva formada na inflação e na desordem. Atualmente, as primeiras reações frente ao novo programa econômico renovam a demanda por estabilidade.

## **7. A paridade austral-cruzeiro e a integração**

Em "Argentina e Brasil: ajuste, crescimento e integração", destacou-se a importância decisiva da paridade das moedas nacionais das duas principais economias da sub-região para a formação do mercado Comum do Cone Sul. Estes interrogantes não foram solucionados sob as novas orientações da política econômica argentina. O atraso do austral em relação ao cruzeiro no curso de 1990 e princípios de 91 já provocou uma mudança no saldo da balança comercial e o desaquecimento das exportações argentinas. Um regime de taxa de câmbio fixa, quando subsistem aumentos de

preços na Argentina, deprimiria a taxa de câmbio real do austral. Há que observar o que acontece com a taxa de câmbio real do cruzeiro para se estimar a evolução do intercâmbio. A harmonização de políticas tendente a estabilizar esta variável decisiva do processo de integração é, portanto, parte crucial dos esforços dos dois governos para alcançar as ambiciosas metas de integração fixadas.



Ajudando o Brasil a expandir fronteiras

- 
- 163 *O acesso da China à OMC: implicações para os interesses brasileiros.*  
*Lia Valls Pereira e Galeno Tinoco Ferraz Filho. Set/2005.*
- 
- 162 *Subsídios (ao milho e derivados) e barreiras comerciais: mecanismos e artifícios que anulam a vantagem comparativa do Brasil nos mercados norte-americano e europeu em açúcar, etanol, manitol e sorbitol.*  
*Alúcio G. de Lima Campos. Fev/2004.*
- 
- 161 *Relações econômicas bilaterais Brasil-Rússia: perspectivas de ampliação.*  
*João Bosco Machado e Carlos Serapião Júnior. Jul/2003.*
- 
- 160 *Focando a política de promoção de exportações.*  
*Ricardo A. Markwald e Fernando Puga. Set/2002.*
- 
- 159 *Diversificação regional das exportações brasileiras: um estudo prospectivo.*  
*Renato da Fonseca. Set/2002.*
- 
- 158 *Um levantamento de atividades relacionadas à atividade exportadora das empresas brasileiras: resultados de pesquisa de campo junto a 460 empresas exportadoras.*  
*Galeno Tinoco Ferraz Filho e Fernando José Ribeiro. Set/2002.*
- 
- 157 *O viés anti-exportador: mais além da política comercial.*  
*Pedro da Motta Veiga. Set/2002.*
- 
- 156 *A institucionalidade da política brasileira de comércio exterior.*  
*Pedro da Motta Veiga e Roberto Magno Iglesias. Set/2002.*
- 
- 155 *Política comercial brasileira: limites e oportunidades.*  
*Marcelo de Paiva Abreu. Set/2002.*
- 
- 154 *Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro.*  
*Roberto Magno Iglesias e Pedro da Motta Veiga. Set/2002.*
- 
- 153 *O comércio exterior brasileiro de bens de capital: desempenho e indicadores por grupos de produtos.*  
*Fernando J. Ribeiro e Henry Pourchet. Jul/2000.*
- 
- 152 *O comércio exterior brasileiro de calçados e têxteis: desempenho e indicadores por grupos de produtos.*  
*Fernando J. Ribeiro e Henry Pourchet. Jul/2000.*
- 
- 151 *Diretrizes de promoção comercial para as exportações do Rio Grande do Sul.*  
*Pedro da Motta Veiga, Mário C. de Carvalho Júnior, Leda Hahn e Galeno Tinoco Ferraz Filho. Jun/2000.*
- 
- 150 *Desempenho exportador do Rio Grande do Sul.*  
*Pedro da Motta Veiga e Mário C. de Carvalho Júnior. Jun/2000.*
- 
- 149 *Impacto del proceso de integracion del Mercosur sobre el sector calzado.*  
*Marta Bekerman, Paulo Guilherme Corrêa e Laens S. Nov/99.*
- 
- 148 *Impacto del proceso de integracion del Mercosur sobre el sector farmaceutico.*  
*Marta Bekerman, Paulo Guilherme Corrêa e Laens S. Nov/99.*
- 
- 147 *Barreiras às importações nos Estados Unidos da América, Japão e União Européia: estimativas do impacto sobre as exportações brasileiras.*  
*Honório Kume e Guida Piani. Out/99.*
- 
- 146 *Barreiras externas às exportações brasileiras: 1999.*  
*Renato Fonseca, Mário C. de Carvalho Jr., Galeno T. Ferraz Filho, Henry Pourchet, Ricardo Markwald e Fernando C. da Silva. Out/99.*
- 
- 145 *Uma estratégia para a promoção comercial das exportações nordestinas.*  
*Ricardo Andrés Markwald e Pedro da Motta Veiga. Out/99.*
- 
- 144 *Indústrias de plásticos: desenvolvimento do potencial exportador das empresas de 3º geração.*  
*João Bosco M. Machado e Galeno Tinoco Ferraz Filho. Jul/99.*
- 
- 143 *Subsídios ao milho e aos derivados do milho nos mercados dos Estados Unidos e da União Européia.*  
*Alúcio G. de Lima Campos. Jul/99.*
-