Sinal amarelo

Se anualizado, o déficit em conta corrente do primeiro trimestre de 1997 volta aos níveis alarmantes de 1994.



NO segundo trimestre do ano, a economia argentina ainda mostrava sinais do crescimento sustentado do PIB, caracterizado por forte aumento do investimento, diferentemente da etapa anterior (1991-1994). Segundo algumas opiniões, o que mais preocupa, no que diz respeito à sustentabilidade do crescimento a médio prazo, é o comportamento do setor externo argentino, em permanente e crescente desequilíbrio.

Uma análise do desenvolvimento recente das contas externas tem que levar em conta as restrições que limitam as políticas comerciais e cambiais ativas do governo. A primeira delas é relativa à fixação, pela lei de 1991 (Plano de Conversibilidade), da paridade peso/dólar norte-americano (um peso equivalente a um dólar). Dessa maneira, o governo priorizou o objetivo de reduzir a inflação, descartando a possibilidade de utilizar a ferramenta cambial.

A segunda restrição está na política comercial e se relaciona com a participação do país no Mercosul e com o cumprimento do compromisso explícito dos países-membros de eliminar as barreiras comerciais internas, além de levar adiante uma política tarifária externa comum. Também pela aplicação das regras da OMC, a capacidade do governo argentino de praticar políticas comerciais ativas vem sendo amplamente restringida.

Visto isso, a partir dos anos 90 podem-se visualizar no desenvolvimento do setor externo três etapas diferenciadas. A primeira, que vai do início da década até fins de 1994, se caracteriza por forte crescimento das importações (161% no período) e suave aumento das exportações (32%), o que levou o superávit comercial de US$3,7 bilhões em 1991 a um déficit de US$2,6 bilhões em 1992 e de US$5,7 bilhões em 1994.

A quebra desse processo e o início da segunda etapa resultaram dos ajustes desencadeados a partir da desvalorização da moeda mexicana. Como conseqüência do *efeito tequila*, em 1995 a economia argentina entrou em forte processo recessivo, com queda de 4,6% do PIB durante o ano. Isso se traduziu, por um lado, em um aumento de 32,3% nas exportações, decorrente do crescimento do saldo exportável causado pela queda do consumo interno, e, por outro, em um declínio da demanda de importações. A evolução dos preços internacionais, especialmente de *commodities* exportadas pela Argentina, e o comportamento da economia brasileira também favoreceram o incremento das exportações. Como resultado, em 1995 a balança comercial apresentou superávit de US$841 milhões.

Superado o *efeito tequila*, em meados de 1996 a economia argentina iniciou nova etapa de crescimento. Como aconteceu em 1991-1994, o crescimento do produto provocou significativo aumento das importações, trazendo de volta a tendência deficitária da balança comercial. Paralelamente, as vendas destinadas ao mercado do Brasil incrementaram sua participação sobre o total das exportações, chegando a responder por 30% do total das vendas argentinas, que se tornaram assim mais dependentes da evolução da economia brasileira.

Hoje, enquanto as exportações crescem a uma taxa média de cerca de 12% anuais, as importações têm aumento de 25% a

Tab.1 – Exportações *x* Importações

Em US$ milhões

	Importações	Exportações	Saldo
1991	8.275	11.978	3.703
1992	14.872	12.235	-2.637
1993	16.784	13.118	-3.666
1994	21.590	15.839	-5.751
1995	20.122	20.963	841
1996	23.762	23.811	49

Fonte: *Carta Econômica*.

28%. Essa divergência torna a economia vulnerável para obter financiamento externo. A atual liquidez dos mercados financeiros internacionais permite cobrir esse déficit sem pressões, embora isso não signifique que a situação não possa se modificar no futuro.

Aumentam as remessas de lucros e dividendos

Nos anos 90, com exceção do que ocorreu em 1995, observa-se um déficit estrutural na conta corrente que chegou a quase US$10 bilhões em 1994. O financiamento desses déficits foi possível mediante um permanente fluxo de capitais, provenientes, sobretudo, de um endividamento do setor público não-financeiro e do crescimento do investimento externo direto.

Nos primeiros anos desta década, parte importante dos ingressos de capital se deu por meio das privatizações. Com a crise do México, reduziu-se a entrada de capitais privados voluntários e elevou-se o endividamento do setor público (empréstimos de organismos internacionais, especialmente o FMI, de US$2,4 bilhões).

Por outro lado, deve-se mencionar o comportamento dos itens "rendas de

investimentos" e "transferências de utilidades e dividendos para o exterior", que mostram tendência crescentemente negativa durante todo o período (ver tabela 2). A origem desse comportamento está na participação de investidores externos no processo de privatização e no fluxo de inversões externas diretas, especialmente a partir de 1995 (exemplos disso são as recentes vendas de importantes bancos privados e de empresas em setores como petróleo, automotores e alimentos). Esse comportamento dos investimentos permite supor a continuidade da tendência crescente do fluxo de remessas para o exterior. Assim, volta a ser importante que se corrija o desequilíbrio dos fluxos de renda e mercadorias com o exterior para que não se impeça a manutenção do crescimento sustentado.

Daniel Padín e Gustavo González
Tradução e resumo de Alexandre Oliveira

Tab. 2 – Balanço de pagamentos 1992-1997

Milhões de dólares

	1992	1993	1994	1995	1996	1° tr. (p) 1997
1 – Conta corrente	-5.415	-7.514	-9.974	-2.442	-3.962	-2.385
1.1 – Mercadorias	-1.450	-7.427	-4.239	2.238	1.821	-112
1.1.1 – Exportações FOB	12.235	13.117	15.839	20.984	23.811	5.582
1.1.2 – Importações FOB	13.685	15.544	20.078	18.726	22.190	6.024
1.2 – Serviços reais	-2.209	-2.859	-2.858	-2.175	2.412	-1.221
1.2.1 – Exportações de serviços reais	2.492	2.508	2.669	2.926	3.302	875
1.2.2 – Importações de serviços reais	4.701	6.167	5.527	5.100	6.714	2.096
1.3 – Rendas de investimentos	-2.417	-2.839	-3.197	-2.939	-3.495	-778
1.3.1 – Juros recebidos	2.099	2.137	3.079	4.377	4.578	1.262
1.3.1.1 – Setor financeiro	470	631	759	1.005	1.184	362
BCRA (juros sobre reservas)	404	452	661	778	780	233
Outras entidades financeiras	66	79	80	227	404	129
1.3.2 – Juros pagos	-3.400	-3.335	4.600	-5.619	-5.955	-1.506
1.3.3 – Utilidades e dividendos	-1.110	-1.641	-1.776	-1.697	-2.107	-534
1.4 – Transferências correntes	661	411	320	432	334	564
2 – Conta de capital e financeira	8.389	10.780	10.075	460	7.368	1.902
2.1 – Setor bancário	719	-2.951	1.436	2.417	-544	-1.773
2.2 – Setor público não-financeiro	1.249	7.103	3.547	5.865	8.879	2.070
2.3 – Setor privado não-financeiro	2.844	4.532	4.710	4.367	4.341	1.848
2.4 – Outros movimentos de capital	3.577	2.096	382	-12.189	-5.308	-243
3 – Variação de res. internac. (1+2)	2.974	3.266	101	-1.984	3.416	-483
4 – Financiamento do balanço de pagamentos	-2.974	-3.266	-101	1.985	-3.413	483