Taxa de câmbio na Argentina

GUSTAVO GONZALEZ*

UM dos temas que maior atenção tem recebido na discussão sobre funcionamento do atual programa de estabilização – Plano de Convertibilidade – foi o que se refere à taxa de câmbio real e à viabilidade de sua manutenção a médio e curto prazos.

Por um lado, sua fixação em relação ao dólar norte-americano propiciou a reversão do processo inflacionário, através da melhora nas expectativas da sociedade. Contudo, a redução da inflação não foi suficiente para igualá-la aos níveis internacionais. Desde o início do Plano, o índice de preços ao consumidor cresceu pouco mais de 40%, e o do atacado, 6%. Este fato, unido à existência de um câmbio fixo, provocou crescente valorização da moeda doméstica, expressa na deterioração dos resultados da balança comercial. Segundo dados da Cepal, enquanto em 1991 o superávit comercial foi de US$ 3.872 milhões, nos primeiros sete meses de 1992 registrou-se um déficit de US$ 683 milhões. Isso gerou insegurança quanto à manutenção da atual paridade. Desde o início do Plano, março de 1991, a taxa de câmbio real medida em relação ao dólar norte-americano apresentou acentuada queda, enquanto que em relação a uma cesta de moedas se manteve, no melhor dos casos, estável.

É importante destacar que o nível da taxa de câmbio no início do programa era muito inferior aos observados em períodos anteriores.



Percebe-se claramente que o presente nível da taxa de câmbio real se encontra atrasado.

Ante os resultados desfavoráveis do saldo da balança comercial, não é raro encontrar quem atribua a responsabilidade disso ao comportamento da economia brasileira. Se é verdade que os desequilíbrios domésticos no Brasil de certo modo impulsionam a produção para o exterior, a relação entre Argentina e Brasil não difere da que a Argentina mantém com o resto do mundo. A título de ilustração, vemos que a paridade do peso com o peso uruguaio segue o mesmo caminho que a do peso com o cruzeiro. Portanto, a explicação fácil de que a fonte dos problemas argentinos no setor externo se encontra na crise brasileira não parece inteiramente acertada. É importante o fluxo de bens procedentes do Brasil, mas, a conservar-se a atual política cambial, muitos outros países no futuro podem "converter-se" em Brasil. Basta apenas recordar que uma parte significativa da crise externa do fim da década de 70 e início da de 80 teve como origem uma política antiinflacionária baseada no controle da taxa de câmbio que valorizou fortemente a moeda e gerou fortes déficits na balança comercial.

Argentina: o país mais caro do mundo

Quem pode viajar e comparar os preços pagos por bens e serviços em Buenos Aires e alguma outra capital do mundo, facilmente perceberá a existência de algum problema com o nível da taxa de câmbio. Nosso viajante imaginário na certa irá estranhar, por exemplo, que na Argentina, um país de alimentos abundantes, uma refeição fique tão ou mais cara que em Londres, por exemplo. Desde o início do Plano, os preços em dólar dos bens, e especialmente dos serviços, aumentaram fortemente.

Mas esse não é o único problema. Se observarmos detidamente as cifras,

vamos encontrar um desequilíbrio entre o aumento em dólares dos diversos preços, e o aumento (sempre em dólares) dos salários. Desde o lançamento do programa, os salários cresceram, em dólares, 20%, enquanto os alimentos, os serviços e o índice ao consumidor cresceram em percentagem mais ampla. Por outro lado, os preços dos bens industriais permaneceram estáveis, apesar do aumento dos salários. Este fator teve forte significação para o setor exportador. O crescimento em dólares do índice de preços ao consumidor foi quase o dobro do crescimento dos salários, o que se explica pelo descontentamento da população com a presente situação econômica.

O atraso cambial e as políticas do governo

Ainda que o governo insista em que a taxa de câmbio não se acha atrasada, desde agosto vem adotando medidas com o objetivo de "melhorar a rentabilidade do setor exportador". Sem que se haja corrigido a taxa de câmbio nominal através de medidas sobretudo de caráter fiscal, melhorou-se no entanto a taxa de câmbio efetivo. Pela primeira vez na história argentina, aplicou-se um reembolso generalizado, inclusive das exportações agropecuárias, de 3%, juntamente com a eliminação de retenções na exportação. Essas medidas constituem claro indício de uma aceitação implícita do problema quanto à taxa de câmbio. Esse esforço significará um desembolso fiscal de aproximadamente US$ 400 milhões ao ano, e não parece que tal incentivo às exportações possa refletir-se rapidamente em melhora nas contas externas. Mais ainda, os mercados internacionais não parecem de todo favoráveis, tanto no que se refere aos preços



das exportações quanto ao provável incremento da taxa de juros internacional.

Recentemente, ante uma forte pressão sobre o mercado cambial, o governo decidiu aprofundar a dolarização (permitindo a atualização e a emissão de cheques em dólares, facilitando o cumprimento de exigências financeiras ante o Banco Central nessa moeda, entre outras medidas). Mas essa medida dá lugar ao perigo de corrida cambial, mediante a melhora relativa da situação do sistema financeiro, sem de modo algum alterar o desequilíbrio dos preços relativos.

Perspectivas quanto à taxa de câmbio

O governo se acha decidido a manter, durante tanto tempo quanto possível, a atual política cambial. A seu favor, conta os ingressos de divisas provenientes do processo de privatização, além de algum capital que possa advir de organismos internacionais. Cessou o fluxo de capitais privados, do qual a economia desfrutou durante grande parte do ano passado e do primeiro semestre deste, e não é provável que retorne, ao menos no futuro imediato. As medidas fiscais para melhorar a taxa de câmbio efetivo implicam custos crescentes em termos de gastos públicos e taxa de juros, além de não serem passíveis de repetição.

Devido ao alto nível das reservas, aproximadamente US$ 8 bilhões, o governo pode sustentar a atual paridade, mas a custos que podem gerar expectativas negativas, em termos de balança comercial. Enquanto isso, o problema dos preços relativos se agrava, e a inflação continua. A dolarização só pode, de certo modo, criar mais problemas no setor financeiro se o desequilíbrio nos preços relativos, com atraso na taxa de câmbio, perdurar.

Culpar os parceiros pelos resultados do saldo comercial não tem muito fundamento, do ponto de vista do médio e do longo prazo. Superada a crise no Brasil, e mantida a atual política cambial, será preciso outra explicação para a persistência do déficit comercial, que desvie a atenção do problema do atraso cambial. ■

*Da Cedes Buenos Aires. Tradução de Alexandre Oliveira