

GLOBALIZAÇÃO, MERCADO FINANCEIRO E DESENVOLVIMENTO

Em fevereiro deste ano, o CEB — Centro de Excelência Bancária — da EAESP/ FGV e a SERASA assinaram um convênio, constituindo uma nova parceria. Este tipo de investimento pode ser considerado pioneiro pois possibilitará o desenvolvimento de pesquisas e publicações de pesquisadores com temas voltados para a área bancária. Durante esse evento, houve a palestra de Ricardo Hausman, professor do IESA — Instituto de Estudos Superiores de Administração da Venezuela — e economista-chefe do BID — Banco Interamericano de Desenvolvimento —, que tratou das reformas econômicas que vêm acontecendo na América Latina e no Brasil. A partir das idéias do Professor Hausman, a RAE Light preparou um artigo interessante, que trata das reformas econômicas, alguns de seus impactos em matéria de crescimento, estabilidade e distribuição de renda, sua dinâmica macroeconômica de curto prazo e dos riscos financeiros que essas reformas sugerem.

As crises bancárias na América Latina têm sido numerosas: a Venezuela, o México, a Argentina, Bolívia, Paraguai, Equador e Jamaica já passaram por grandes crises. Os planos econômicos e todo o processo de reforma no qual esses países estão envolvidos ajudam-nos a compreender um pouco da dinâmica à qual estão submetidos os setores financeiros.

Grande parte dos países da América Latina vem fazendo um conjunto de reformas que basicamente incorpo-

ram sete áreas. A primeira é a estabilização macroeconômica, área na qual foram obtidos importantes resultados. Durante o ano de 1996, houve um processo de desaceleração inflacionária nos 26 países devedores do BID, sendo que a taxa média de inflação desses países, no período, foi de 11,5%. Ou seja, em quase toda a América Latina, a média da inflação dos países está em quase um só dígito. Esse é sem dúvida um resultado impressionante e está baseado na consolidação

fiscal que tem havido na região desde o princípio de 1990.

Portanto, a primeira mudança é a questão da estabilização baseada em uma consolidação fiscal. Mas, além disso, vem ocorrendo um importante progresso nas seis áreas de reforma estrutural: área financeira, comercial, privatização, reformas tributárias, previdência social e reformas trabalhistas.

Quanto à reforma financeira, os objetivos têm sido eliminar os contro-

les sobre as taxas de lucro, reduzir os depósitos compulsórios, restringir os créditos oficiais dirigidos, a fim de evitar que haja um *boom* de consumo, e privatizar as instituições bancárias estatais. Estas são, digamos, os tipos de reformas que estão envolvidas na questão das reformas financeiras.

No que se refere à política comercial, o tema tem sido a redução das taxas alfandegárias médias, a redução da dispersão das taxas alfandegárias e a redução das taxas não alfandegárias de importação, e toda a agenda de integração com o Mercosul, o Pacto Andino, o Caricom, o Mercado Comum da América Central, o Nafta, o G3.

O interessante é que, dos vinte e seis países, temos vinte e quatro que fizeram reformas financeiras e vinte e três países que fizeram importantes reformas comerciais, na década de 90, sendo essas duas áreas as que mais se generalizaram.

Já a privatização não foi muito difundida: apenas oito países tiveram, até o momento, programas importantes de privatização e onze países não fizeram praticamente nada.

A reforma tributária está voltada à diminuição do número de impostos, adotando impostos com bases mais amplas, com taxas mais uniformes, e melhora da arrecadação. Neste aspecto, mais ou menos doze países vêm adotando reformas importantes.

Seis países fizeram reformas na Previdência: Chile, Argentina, Uruguai, Peru, Colômbia e México. A idéia básica é a utilização de sistemas de capitalização individual; desse modo, haveria melhoria na solvência atual dos sistemas e ampliação da cobertura, pois esses sistemas são caros e cobrem 30% da força de trabalho da América Latina.

Já a reforma trabalhista é uma área que avançou muito pouco. Na época em que esses países tinham uma inflação alta, as taxas de desemprego eram baixas e sempre se podia diminuir os salários reais jogando um pouco com as

datas de aumento de salários. No entanto, na época de inflação baixa, o mercado funciona pior, pois as leis trabalhistas lhe são inadequadas.

Portanto, por um lado, muitas reformas estruturais importantes têm ocorrido na América Latina, apesar de este ser ainda um capítulo incompleto, tanto porque existem muitos países que têm feito pouco quanto pelo fato de que se têm feito menos em algumas áreas do que em outras.

Por outro lado, parece haver uma falta de coerência nestas reformas, o que é muito complicado pois o seu *pay-off* depende em parte de que sejam feitas em conjunto. Por exemplo, se a reforma comercial permitir a uma empresa ter insumos mais competitivos e ter acesso a mercados externos melhores, mas se não houver um mer-

**OS PROGRAMAS DE
ESTABILIZAÇÃO E A
REFORMA ESTRUTURAL
SÃO SEGUIDOS DE
UMA REMONETIZAÇÃO
MUITO ACELERADA E
DE UM AUMENTO
MUITO SIGNIFICATIVO
DO CRÉDITO
BANCÁRIO.**

cado financeiro ou um mercado flexível nos quais se possa obter recursos, então não se pode aproveitar plenamente a reforma comercial, financeira ou trabalhista. Portanto, se as reformas fossem feitas em conjunto teriam um efeito maior.

No geral, há uma certa sensação de que o processo de reforma na América Latina não têm tido êxito, pois o continente oferece 4% de crescimen-

to, e não os 6% que oferecia na década de 60 ou 70, ou até mesmo taxas superiores, como ocorria no Brasil.

É também fato que, em termos globais, a década de 90 não está sendo uma boa década em matéria de crescimento. Mesmo assim, a região do mundo que cresceu mais rápido, no período de 91 a 95, foi a América Latina. O Leste Asiático, a África, a OECD cresceram mais lentamente. De modo que a única que melhorou sua *performance* relativa no mundo como região foi a América Latina, e um dos argumentos é que isso tem a ver com o processo de reforma; pois as reformas permitiram uma aceleração permanente de ritmo de crescimento de 1,8%. Os países que têm feito mais reformas têm conseguido mais benefícios. Segundo o índice de políticas estruturais construído pelo BID para 19 países da América Latina que mensurou 5 anos (91 a 95) de reformas, o rendimento dessas políticas no crescimento teve, no Peru, o efeito estimado de 4%; na Argentina, 3%; e no Brasil, 1,5%. Ou seja, os países que mais fizeram, mais obtiveram, mais compraram e em parte o fato de que a América não esteja crescendo mais rápido é reflexo de ela não ter feito tantas reformas quanto poderia.

Os países que realizaram mais reformas conseguiram diminuições maiores na volatilidade macroeconômica ou na instabilidade.

No entanto, se o crescimento está muito bom, a distribuição de renda na América Latina é a pior do mundo. Se compararmos o coeficiente de GINI, que mede a desigualdade, veremos que, pela média simples, a América Latina está tão desigual quanto a África. Se considerarmos a média ponderada pela população a situação fica ainda pior, principalmente para o Brasil. Na América Latina houve uma grande diminuição da desigualdade até a crise da dívida. No início dos anos 80 houve um grande aumento da desigualdade até 1990.

Contraponto

Mas na década de 90 não houve uma deterioração da distribuição de renda. Ela se manteve mais ou menos estável, com algumas flutuações. De modo que não é verdade que as reformas econômicas coincidiram com a deterioração da distribuição da renda, como muitas vezes se diz. A desigualdade já existia. O que houve é que a distribuição de renda não tem melhorado significativamente.

Todavia, a pergunta que se impõe é: por que a América Latina é tão desigual?

A primeira causa a ser considerada é que a América Latina é um continente rico em recursos naturais, e os países ricos em recursos naturais têm piores distribuições de renda do que os países pobres em recursos naturais, sobretudo porque boa parte da renda é gerada pela terra e a posse da terra está mal distribuída.

Mas a principal causa de má distribuição de renda na América Latina é a baixa escolaridade média da população que, além de tudo, é muito mal distribuída. Para pôr isso em números, de acordo com a norma internacional e para o nosso nível de renda, nossa força de trabalho deveria ter sete anos de escolaridade e tem cinco. A desigualdade da escolaridade da nossa força de trabalho é três vezes maior que a desigualdade da escolaridade no Leste Asiático.

Já entre os efeitos que diminuíram a desigualdade estão as reformas e a recuperação do crescimento. De forma que se nós perguntarmos qual tem sido o impacto exclusivo das reformas sobre a distribuição de renda, a resposta seria que as reformas têm ajudado a melhorar a distribuição de renda; mas o investimento no capital humano é insuficiente e o capital humano está mal distribuído.

A desigualdade dos anos de escolaridade tem crescido, assim como o ritmo de expansão do capital humano vem caindo. A América Latina está ficando cada vez mais para trás em

matéria de educação e piorando quanto à desigualdade. Como exemplo, os índices mostram que 40% dos garotos com 15 anos está fora da escola. Esses garotos estarão no mercado de trabalho pelos próximos cinquenta anos. Portanto, dentro desse prazo haverá grupos de pessoas que apresentarão, em média, educação primária demandando trabalho, demandando empregos. Essas pessoas terão uma desigualdade fenomenal em sua dotação de educação, e isso afetará a distribuição de renda do ano 2050 que está determinada hoje pelo padrão de investimento educativo desses países latino-americanos. Grande parte do problema dessa área não se refere necessariamente ao fato de a América Latina gastar muito ou pouco com educação,

**A PRINCIPAL CAUSA
DA MÁ DISTRIBUIÇÃO
DE RENDA NA
AMÉRICA LATINA
É A BAIXA
ESCOLARIDADE
MÉDIA DA
POPULAÇÃO.**

mas sim ao fato de gastar mal. E isso tem a ver com a estrutura de produção do serviço educativo, que é organizado como um monopólio do Estado, tendo implicações para a sua eficiência.

O ideal seria dar mais autonomia à escola em detrimento de diversas instituições públicas: uma que contrata professores e os envia às escolas, outra que constrói a escola, outra que envia as carteiras e assim por diante. Ora, a base de uma empresa é alguém que gerencie como colocar os insumos juntos; ou seja, ter controle do proces-

so completo: *total quality control*. Na maior parte das escolas latino-americanas há o *zero quality control*, pois o diretor — figura central da escola — não pode escolher o professor, não pode decidir se deve comprar mais livros ou não, se deve dar treinamento ou não a seus professores. Não há nenhuma flexibilidade que se possa associar a qualquer gerente de qualquer organização produtiva. Portanto, indubitavelmente, é necessário dar mais autonomia à escola.

Há ainda um outro aspecto concernente às reformas estruturais. Além desses efeitos de estabilidade macroeconômica e dos efeitos da distribuição de renda, há um ciclo macroeconômico de curto prazo relacionado a programas de estabilização.

Tipicamente, os programas de estabilização são adotados em anos de alta inflação e são seguidos por um processo de desinflação. Normalmente, dentro de um contexto de consolidação fiscal, há uma recuperação do crescimento e uma recuperação dos investimentos.

Contudo, esses programas tendem a gerar dinâmicas que às vezes podem terminar em problemas como a crise do México ou a crise da Argentina. Na verdade, o processo de estabilização e reforma estrutural geram um ciclo assim caracterizado: adota-se o programa de reforma e em seguida vem um *boom* econômico, que é transitório, pois, em primeiro lugar, quando se adota o programa, a economia vem de uma recessão. Há muita capacidade instalada ociosa, muito espaço para aumentar a produção. Em segundo lugar, a economia vem desmonetizada. Quando se baixa a inflação, se remonetiza a economia, baixam-se as taxas de lucro, expande-se o acesso ao crédito. Os lares têm um estoque de dívidas bancárias pequenas e, com a diminuição das taxas de lucro, têm espaço para aumentar o seu endividamento. As empresas também começam com um estoque de dívida pequena,

têm espaço para aumentar o seu endividamento já que as taxas normais de lucro também baixaram. A abertura comercial permite aos lares ter um acesso a bens de consumo duráveis que antes não tinham, além de poderem fazer financiamentos, pois têm acesso ao crédito. Então vem um *boom* de consumo de bens duráveis nos lares e uma recuperação do investimento nas empresas. Esse processo dura tipicamente três anos. Durante esses três anos geram-se secretas vulnerabilidades em dois âmbitos: no fiscal e no financeiro.

No âmbito fiscal há um *boom*. O governo cobra o IVA¹ sobre o *boom* dos gastos. Cobra o IVA e as taxas de circulação de mercadorias sobre o *boom* das exportações. Então, as contas fiscais nesse período vão bem; ou melhor, são mais bem vistas do que o serão no dia em que acabar esse *boom*. Existe a sensação de que a máquina fiscal está sob controle, quando na realidade existe menos controle do que se acredita.

O governo, em particular, possui uma meta: um déficit zero. Tudo que é advindo do *boom* é gasto, e quando este se acaba o Estado está comprometido com um nível muito alto de despesas, e os ingressos vão ser menores. Acabará aparecendo um problema fiscal mais para a frente.

Foi exatamente isso o que ocorreu no México e na Argentina. No ano de 1995, no meio da crise, eles tiveram que reduzir o gasto público e aumentar muito os impostos, inclusive o preço da gasolina. O México aumentou seu IVA dos 10% para os 15%, e a Argentina dos 18% aos 21%. Ambos tiveram que subir os impostos nominais, o *payroll tax* e diminuir os gastos. De modo que, durante o *boom*, existe uma política fiscal pró-cíclica de aumentar o gasto, e depois, quando acaba o *boom*, esses países vêm-se obrigados a adotar uma outra política pró-cíclica que aprofunda a recessão. Então, é por isso que no

boom é necessário ter claro que a arrecadação fiscal está acima do seu nível sustentável, e que se alguém não gosta da posição fiscal que tem durante o *boom* vai gostar menos ainda da ocupada quando o *boom* se acabar.

**OS BOOMS DE
CRÉDITO QUE
ACOMPANHAM OS
PROGRAMAS DE
ESTABILIZAÇÃO DE
REFORMAS
ESTRUTURAIS SÃO
PERÍODOS NOS QUAIS
A VULNERABILIDADE
DO SISTEMA PODE
AUMENTAR.**

Os programas de estabilização e a reforma estrutural são seguidos de uma remonetização muito acelerada e de um aumento muito significativo do crédito bancário.

Esta situação apresenta um problema: os banqueiros estão num negócio de gerar informações sobre a solvência e a qualidade de seus clientes; afinal, o negócio bancário envolve, antes de tudo, o processamento de informações — os banqueiros devem observar o mundo e aprender a partir do que observam. Entre o que observado, está o fato de seus clientes estarem ou não pagando em dia os seus empréstimos. Quando há uma grande recessão com taxas de juros altíssimas e um cliente paga em dia os empréstimos, então este é um bom cliente. No entanto, se há um *boom* com taxas de juros baixas e um cliente paga os empréstimos em dia, isto não necessariamente quer dizer que

ele é um bom cliente pois ele pode estar pedindo emprestado a um outro banco — dado o excesso de crédito — para cobrir seu déficit ou pode estar calcado em um movimento positivo no caixa sustentado pelo *boom*. Ou seja, os banqueiros têm que expandir rapidamente seu crédito, e só o conseguem indo em busca de novos clientes, o que constitui um risco.

De fato, esses *booms* de crédito que acompanham os programas de estabilização de reformas estruturais são períodos nos quais a vulnerabilidade do sistema pode aumentar. Mas os supervisores bancários não vêem nada. Por isso dizem que a supervisão bancária não é como o programa Windows no qual *what you see is what you get*, certo? Nas supervisões bancárias, *what you don't see, that gets you*.

Mesmo assim, a reforma estrutural vale a pena pois aumenta a taxa de crescimento de longo prazo. Além disso, as reformas não estão por trás do problema da má distribuição de renda. Deveria estar, por exemplo, se falando muito mais de educação. Enfim, o manejo macroeconômico da estabilização e reforma estrutural são muito delicados, pois é muito fácil cometer erros que levam a situações difíceis. Por isso devemos estar atentos!... □

NOTAS:

1. "Impuesto sobre valor agregado", correspondente ao nosso ICMS.

tradução: Rosa Yokota e
Heloísa Pezza Cintrão
revisão técnica: Carolina
Fonseca Schneider