



Brasil e México: diferenças institucionais

Norman Gall

Braudel Papers - Nº 16, 1996

Estará o Brasil no caminho de uma crise de estilo mexicano? Alguns paralelos advertem-nos de que há problemas pela frente. Muito depende da luta por coesão moral e política liderada pelo presidente Fernando Henrique, que está tentando administrar problemas institucionais que deixam muito para trás qualquer coisa vista no México em anos recentes. As atuais dificuldades financeiras do Brasil superam as do México no final de 1994.

O capital estrangeiro está chovendo na América Latina neste ano em muito maior quantidade que em 1994, durante o boom dos mercados emergentes que precedeu a crise mexicana. Os influxos líquidos de capital privado para o México explodiram de uma média anual de US\$ 1,7 bilhões em 1980-90, para uma média de US\$ 25 bilhões em 1991-93, evaporando para US\$ 9,7 bilhões em 1994 e US\$ 15,4 bilhões de fuga de capitais em 1995. Beneficiando-se da mesma convergência de excedentes de dinheiro e taxas de juros baixas nos países ricos, a entrada anual de capital privado no Brasil subiu de US\$ 3,8 bilhões em 1980-90 para uma média de US\$ 9 bilhões em 1992-94 e US\$ 32 bilhões em 1995. Trata-se de uma história bem conhecida. A maior parte desses fluxos de capital (US\$8,9 bilhões) veio de empréstimos tomados em moeda estrangeira por bancos e empresas que aumentaram a dívida externa privada do Brasil para US\$ 49 bilhões, comparados com US\$ 23 bilhões quando começou o Plano Real e apenas US\$ 9,6 bilhões quando o Brasil adotou sua política de taxas de juros altas, no início de 1991. Nesses empréstimos externos começamos a ver paralelos com o que aconteceu no México, onde 60% das dívidas de grandes e médias empresas eram denominadas em moeda estrangeira, embora as exportações fossem menos de 10% de todas as vendas. Uma grande quantidade de empréstimos privados externos torna mais difícil o ajuste de uma taxa de câmbio sobrevalorizada. Os tomadores em dólares precisam ganhar mais pesos ou reais para pagar suas dívidas quando a moeda local perde valor.

Algumas diferenças entre Brasil e México talvez sejam mais importantes que as semelhanças. Embora tenha sido ensangüentado ao longo da década passada por uma escalada alarmante da violência civil, o Brasil não sofreu um trauma político como a revolta zapatista de Chiapas em janeiro de 1994, ou o assassinato do candidato presidencial Luís Donaldo Colosio em março. Os economistas brasileiros gostam de dizer que “a inflação fere, mas uma crise de câmbio mata”, mas a máxima aplica-se mais ao México que ao Brasil. Ao contrário deste, o México aferrou-se a uma taxa de câmbio fixa por mais de meio século. Cada desvalorização — em 1953, 1976, 1982 e 1994, em geral perto da posse do novo presidente — provocou um choque político. O choque mexicano agravou-se com a recusa do presidente Carlos Salinas de Gotari de ajustar a taxa de câmbio depois da eleição de agosto de 1994, porque a desvalorização poderia prejudicar sua candidatura a presidente da Organização Mundial do Comércio. O Brasil evitou as crises de câmbio durante a última geração indexando sua taxa cambial. O Banco do México foi acusado de política monetária frouxa quando, diante da resistência dos investidores em segurar a dívida do governo, expandiu o crédito, tornando mais fácil para os especuladores comprar dólares e apostar contra o peso em 1994. O Brasil está agora afrouxando o crédito para baixar as taxas de juros e evitar a recessão neste ano eleitoral. Ambos os governos tomaram investimentos de portfólio de curto prazo de estrangeiros, com a diferença que os tesobonos do México eram

denominados em dólar, enquanto que a nova dívida pública do Brasil é em moeda local. Uma diferença maior é que o Brasil não tem esperanças de um resgate, se necessário, na escala dos US\$ 53 bilhões do pacote de apoio ao México arranjado no início de 1995 pelo governo americano, o Fundo Monetário Internacional e um grupo de bancos centrais, um dos vários esforços de auxílio ao México desde 1976. O Brasil não tem influência sobre a política americana como a ameaça de desordem do outro lado da tensa fronteira dos EUA com o México, especialmente tão em cima da criação do NAFTA, cujo colapso afetaria as chances de reeleição de Clinton. Edward M. Truman, do Conselho do Federal Reserve, advertiu que “a escala da ajuda financeira potencial necessária para protelar uma crise total no México revelou-se muito maior do que alguém pudesse imaginar ainda em 1994, e a escala de qualquer operação similar no futuro (mesmo admitindo as circunstâncias especiais do caso mexicano) será provavelmente bem maior do que o setor oficial poderá ou estará disposto a reunir”.

As diferenças entre Brasil e México vão mais fundo, especialmente em termos de instituições políticas. As histórias do Banco do México e do Banco Central do Brasil mostram essas diferenças. O Banco do México foi criado em 1926, após o caos e a hiperinflação da Revolução Mexicana, perseguindo uma política conservadora no meio século seguinte. Embora criticado às vezes por falta de independência na política monetária, a influência do Banco do México sobre o governo reflete-se no fato de que dois dos três mais recentes presidentes do país — Miguel de la Madrid (1982-88) e Ernesto Zedillo (1994-2000) — eram seus funcionários de carreira. Enquanto somente quatro governadores dirigiram o Banco do México desde 1953, o Banco Central do Brasil teve 21 presidentes desde sua criação em 1965, catorze dos quais depois do fim do regime militar em 1985. Entre 1953 e 1994, o nível de preços multiplicou-se seis vezes nos Estados Unidos, 1.571 vezes no México enquanto que no Brasil ela foi para o espaço, multiplicando os preços cerca de 33 trilhões de vezes. Em 1994, ano do colapso do peso e do lançamento do Plano Real, a inflação brasileira foi de 2.669%, enquanto a do México ficava em 7%. Diferenças institucionais como essa permitiram que o México realizasse três tentativas bem sucedidas de estabilização fiscal desde 1982, enquanto que o Brasil chegava à beira da hiperinflação em 1990 e 1994.

As instituições mais estáveis do México foram erguidas sobre as lições amargas de desordem política e econômica da Revolução Mexicana oito décadas atrás. Não tendo sofrido até agora uma convulsão desse tipo, o Brasil tem gozado do luxo de aprender mais devagar. Assim, os presidentes mexicanos têm mais poder que os presidentes brasileiros. Durante quase sete décadas, o México esteve sob um sistema de partido único que agora evolui com dificuldades para um sistema mais democrático de três partidos, enquanto que o sistema multipartidário atomizado do Brasil parece cronicamente incapaz de reunir maiorias estáveis no Congresso. As rédeas do poder no México estão nas mãos de uma burocracia federal, enquanto que no Brasil o poder está disperso entre Congresso e governadores de Estado versados na arte de extrair dinheiro do Executivo em troca de diferentes tipos de apoio político.

O Brasil é um dos poucos países onde os governos estaduais podem ter seus próprios bancos, uma fonte temível de criação de moeda e caos fiscal, enquanto que o sistema mexicano tolera menos frouxidão nas finanças públicas. O México não têm instituições como o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, que se tornaram reservatórios de créditos podres e projetos fracassados, cada um deles com um balanço quase tão grande quanto o orçamento federal e controlando juntos um terço dos ativos do sistema bancário.

Embora o Tesouro brasileiro tenha evitado o risco da taxa de câmbio assumido pelo governo mexicano ao usar tesobonos denominados em dólar para financiar sua dívida interna, surgem outros sinais de perigo que apareceram nos meses anteriores à desvalorização do peso mexicano. Tal como no México antes de 1995, a moeda está sobrevalorizada em relação ao dólar. A distância crescente entre preços tradeable e non-tradeable, medidos em reais, está pressionando os fabricantes nos mercados doméstico e de exportação. Em termos de dólar, os preços de uma corrida de taxi, de uma refeição em

restaurante ou do aluguel de um apartamento estão em níveis alemães ou franceses, enquanto os salários são muito mais baixos. No índice Big Mac do Economist, um hambúrguer em São Paulo custa cerca de 20% mais que a média de outras grandes cidades do mundo. O governo piora as pressões sobre o real tomando emprestado muito e depressa demais. As empresas privadas aumentam o peso da dívida tomando empréstimos em dólar como loucas, para fazer arbitragem entre as taxas internacionais de juros baixas e as taxas domésticas altas. Ambos os países foram inundados por dinheiro especulativo do exterior, pouco do qual foi investido em unidades produtivas.

Desde o início do Plano Real, a dívida federal cresceu com rapidez mais de duas vezes maior que as reservas. No ano passado, as dívidas federais e estaduais aumentaram de US\$ 80 bilhões para US\$ 206 bilhões, enquanto as reservas cresciam de US\$ 40 bilhões para US\$ 60 bilhões. No México, a dívida pública aumentou pouco em 1993-94, mas tornou-se mais dependente do financiamento externo que secou com as convulsões sociais de 1994. O governo mexicano conseguiu uma poupança líquida nos quatro anos anteriores ao colapso do peso, enquanto que a poupança pública do Brasil tem sido cronicamente negativa ao longo da geração passada. Porém, o México afrouxou sua política fiscal em 1994, quando o Banco do México e bancos de desenvolvimento injetaram dinheiro na economia.

O que afundou o crédito internacional do México, além da violência política, foi um crescente déficit de conta corrente em 1991-94, aproximando-se dos 8% do PIB. A estratégia do Brasil, ao contrário, é de sustentar uma taxa sobrevalorizada de câmbio aumentando ainda mais suas reservas, ao mesmo tempo que evita os desequilíbrios externos como o do México financiando os exportadores a taxas de juros internacionais, em vez de domésticas. Até agora, essa estratégia tem tido sucesso. O déficit de conta corrente do Brasil foi contido em 3,1% do PIB em 1995, mas esse equilíbrio pode enfraquecer devido às cifras desapontadoras do comércio exterior dos primeiros meses de 1996. A grande questão é se será possível manter esse controle se as desvalorizações continuarem a ficar para trás da inflação, tornando os dólares ainda mais baratos, diante das expansões de crédito impulsionadas pelos empréstimos externos, taxas de juros internas em queda e salvamentos de bancos e governos estaduais.

Depois de uma perda de 7% na produção em 1995, o México está se recuperando. Sua economia cresceu 7,2% no segundo trimestre de 1996 em comparação com o mesmo período do ano passado, parecendo justificar o duro programa de estabilização implantado pelo governo de Zedillo, enquanto a economia brasileira diminui seu ritmo. Zedillo disse que estaria “enganando o povo” se afirmasse que o México iria restaurar rapidamente os padrões de vida anteriores à crise. Pelo menos, o México está avançando na direção certa. “No Brasil, os problemas não mudam”, observou Tancredo Neves, “eles apenas ficam mais difíceis.”

[Home](#) | [Biography](#) | [Publications](#) | [Publication List](#) | [Contact](#)
ngall@braudel.org.br