

Relações Entre Estabilização, Abertura e Privatização

Rubens Penha Cysne

Agosto de 1998

Embora as reformas, incluindo a estabilização de preços, se beneficiem umas das outras como um todo, há ocasiões em que isto não necessariamente ocorre.

Tanto a abertura econômica, seja comercial ou do fluxo de capitais externos, quanto a privatização, além de trazerem benefícios alocativos de longo prazo para a economia brasileira, beneficiaram bastante o processo de estabilização em curso. A abertura comercial, por propiciar maiores facilidades às importações necessárias à cobertura de excessos de demanda em vários mercados, reduzindo as pressões inflacionárias sobre os preços. A abertura financeira, por propiciar os influxos de capitais necessários à cobertura dos déficits em conta corrente que passaram a existir na economia brasileira desde o início da estabilização. E a privatização, pelas receitas transitórias geradas, que têm permitido o financiamento de parte do déficit público. O processo de privatização soma-se à abertura financeira por propiciar também capitais externos e financiamento dos déficits em conta corrente.

As privatizações permitem um financiamento alternativo do déficit público, sem incrementos de sua dívida líquida. Como o governo, para cada real, costuma pagar muito mais de juros quando devedor do que receber de dividendos quando acionista, espera-se também uma redução do déficit quando a utilização de receitas de privatização substitui o endividamento. Esta redução do déficit deverá também ser corroborada pela maior arrecadação de impostos das empresas privatizadas.

Uma exceção a estas externalidades positivas da privatização sobre a estabilização se dá quando as folgas de caixa decorrentes da venda de ativos públicos acabam por dar origem a novas despesas, majorando o déficit fiscal.

Por outro lado, é claro que a estabilização não apenas se beneficiou, mas também estimulou tanto a abertura quanto a privatização, na medida em que reduziu tanto a volatilidade quanto a incerteza na condução das transações econômicas. Mas se a conjugação de efeitos possui uma resultante positiva, isto não significa que não tenha havido efeitos também maléficis da estabilização sobre as reformas. Na verdade, a redução de alguns benefícios da abertura e da privatização, em termos de eficiência na alocação de recursos, não deriva exatamente da estabilização de preços, mas da forma como ela foi conduzida.

A lógica do Real, dada a persistência do desequilíbrio fiscal, baseou-se e tem-se baseado na troca de imposto inflacionário por endividamento líquido externo. Isto tem exigido ao mesmo tempo um câmbio sobrevalorizado e desestímulo às saídas de capitais. O câmbio sobrevalorizado impede que o processo de abertura comercial traga consigo todos os seus benefícios alocativos. Como os salários nominais não são flexíveis, as exportações tornam-se artificialmente dificultadas, reduzindo o emprego e o crescimento. Paralelamente, a majoração das importações acima do nível que ocorreria na ausência de valorização cambial dificulta a atividade produtiva interna e reduz o emprego.

De forma semelhante, em alguns episódios de privatização e/ou concessão, a preocupação com a estabilização e, conseqüentemente, com a consecução de mecanismos não inflacionários de financiamento do déficit público, tem implicado em um excesso de concentração sobre as receitas de venda, em detrimento da defesa da concorrência, da regulação e, possivelmente, de questões distributivas. Este fato, embora inteligível sob a ótica da estabilização, acaba por minorar os benefícios da privatização para o consumidor, na medida em que um monopólio estatal pode acabar sendo trocado por outro privado, e em geral incipientemente regulado.

Por sua vez, a abertura tem facilitado a privatização, na medida em que boa parte dos processos de vendas de estatais ou de concessões têm tido como contrapartida capitais externos, ainda que em alguns casos constituídos sob a forma de fundos de investimento nacionais. Simetricamente, a privatização, além de estimular a abertura, potencializa seus efeitos benéficos sobre a economia brasileira.

Também de reflexos positivos sobre a estabilização e sobre a abertura comercial seria a consecução de reformas na área trabalhista. A possibilidade de aumentar a flexibilidade nas negociações salariais é fundamental em um contexto em que há necessidade de fomentar-se a competitividade das exportações e da substituição de importações por meios outros que não desvalorizações do câmbio nominal.

Rubens Penha Cysne é Diretor de Pesquisas da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas.