

# A questão maior está na dívida externa (final)

**Paulo Nogueira  
Batista Jr. (\*)**

Um dos aspectos mais graves da situação atual da economia brasileira é justamente o declínio da taxa global de investimento. Na década passada, a formação bruta de capital fixo, medida a preços correntes, foi de 26% do PIB em média. Hoje, a julgar pelas informações disponíveis, a taxa bruta de investimento e de apenas 16%. Não é possível entender por que esta queda ocorreu sem levar em conta a pressão que a transferência de recursos para o exterior exerce sobre a capacidade de investimento do País. A redução do investimento público e privado nos últimos anos está, na verdade, intimamente associada aos problemas internos engendrados pela transferência de recursos.



De fato, o agravamento das dificuldades financeiras do setor público, que resultou em grande medida do rápido ajustamento das contas externas, conduziu à decisão de cortar, suprimir ou retardar uma série de programas de investimentos governamentais. E também à transferência de recursos a que se deve atribuir boa parte da recessão e do aumento das taxas de juros responsáveis pelo declínio do investimento privado.

Em consequência, o que se tem hoje é uma situação em que o investimento precisa ser urgentemente recuperado, sob pena de comprometer seriamente a expansão da economia a longo prazo. De fato, admitindo-se uma taxa anual de depreciação de 5% do PIB e uma razão incremental capital-produto de 2.5 a 3, o atual nível de investimento permitiria uma taxa de crescimento de apenas cerca de 4% ao ano no longo prazo.

A prevalecer este nível de investimento, portanto, a economia brasileira estará aceitando reduzir a sua taxa de expansão de longo prazo para níveis claramente incompatíveis com as aspirações nacionais de desenvolvimento econômico-social.

A recuperação do investimento teria evidentemente de resultar de uma recomposição das fontes internas de financiamento, de uma redução da transferência de recursos para o exterior ou de uma combinação das duas coisas. A recomposição da taxa de poupança doméstica adviria até certo ponto da própria retomada do crescimento e do investimento. No entanto, quem pode desconhecer os limites políticos e econômicos à compressão da taxa de consumo num país ainda pobre, que acaba de emergir de vários anos seguidos de recessão e se encontra em meio a um processo de consolidação do regime democrático?

Mesmo que se suponha

significativa recuperação da taxa interna de poupança e da relação produto-capital, a recomposição do investimento para níveis consistentes com taxas de crescimento de 7 ou 8% no longo prazo exigirá provavelmente uma redução significativa da transferência de recursos para o exterior. A menos que as taxas internacionais de juros retornem a valores reais comparáveis aos que prevaleceram nas décadas anteriores, esta redução da transferência pressupõe provavelmente a implementação de mecanismos não-convencionais de refinanciamento dos juros. Não se trata de insistir nas fórmulas que vêm sendo utilizadas desde 1983, mas sim de buscar esquemas mais eficientes e mais automáticos que permitam repartir de forma equitativa, entre devedores e credores, o ônus associado à administração dos problemas de endividamento de países como o Brasil.

A significativa taxa de

crescimento de 1985, possibilitada pela utilização de ampla margem de capacidade ociosa, não deve conduzir à suposição de que a economia brasileira já ingressou em nova fase de desenvolvimento acelerado. Se o problema de transferência não for enfrentado, se o País optar pela aceitação passiva do quadro que vem prevalecendo nos últimos anos, é muito provável que a economia brasileira continue a experimentar sérias dificuldades para retornar a uma trajetória de crescimento sustentado com relativo equilíbrio financeiro. Na verdade, a atitude em relação à questão da transferência pode ser vista como uma espécie de prova de fogo para o novo governo e para o Brasil, que terá influência decisiva sobre a nossa capacidade de resolver os graves problemas que enfrenta o País.

(\*) Secretário Especial de Assuntos Econômicos da Seplan.