

Uma bomba de tempo



O déficit externo brasileiro é uma bomba de efeito retardado. Só por acidente explodirá a curto prazo, mas acabará causando um desastre, dentro de alguns anos, se algumas correções não forem adotadas com rapidez. Esta advertência, com pouca variação na forma de argumentar, vem sendo repetida tanto por economistas brasileiros, como o professor Affonso Celso Pastore, ex-presidente do Banco Central, quanto por estrangeiros. Diante do aviso, representantes do governo preferem desconversar ou simplesmente negar o perigo, mostrando alguns números favoráveis: continua a entrar capital estrangeiro em grande volume, as reservas dão para quase um ano de importação e muito mais dinheiro deverá ingressar, nos próximos anos, com as privatizações. Além disso, acrescentam os mais dispostos a discutir, a receita de exportações deverá crescer uns 7% ao ano, a partir de 1997, e as importações de máquinas vêm servindo para aumentar a capacidade produtiva. Em geral não se vai muito além disso, e esse discurso acaba valendo por um exorcismo.

Os fatos não são tão simples. O Brasil está assumindo enormes compromissos para financiar o déficit em conta corrente. Isso resultará, dentro de alguns anos, numa considerável conta de juros e amortizações e, além de

tudo, haverá a remessa de lucros de investimentos diretos. Alguns desses investimentos poderão resultar em mais exportações ou em menos importações, mas esse efeito, por enquanto, não é mensurável. Depois, parte do chamado investimento direto, por enquanto, é mera compra de ativos brasileiros, públicos ou privados. Isso poderá resultar em investimentos de fato, isto é, em gastos para aumentar a capacidade produtiva, mas isso vai demorar algum tempo. Por enquanto, não se cria capacidade suficiente para sustentar os novos compromissos.

Recente trabalho publicado pelo banco norte-americano JP Morgan chamou a atenção para o risco: o País poderá não ter capacidade para pagar os compromissos dentro de algum tempo. O estudo do Morgan parte do pressuposto de que um déficit em conta corrente será sustentável se o País estiver crescendo e, portanto, gerando capacidade futura de pagar sua dívida. Se a taxa de juro real é maior que a taxa de crescimento — como no Brasil hoje —, a situação se tornará insustentável no longo prazo. O aviso foi reiterado, na semana passada, pelo professor Affonso Celso Pastore, nu-

ma entrevista publicada pelo Estado. Ele chamou a atenção, nessa entrevista, para dois fatos de importância fundamental. Primeiro, o investimento não tem crescido, ou não tem crescido de forma significativa. O capital externo aplicado no País tem sido usado, em parte, para substituir investimento nacional e, em parte, para cobrir o desequilíbrio gerado pelo déficit público. Se o recurso externo estivesse complementando a poupança necessária

à formação de capital, o quadro seria outro. Por isso, um déficit em conta corrente igual a 5% do Produto Interno Bruto (PIB) não equivale, no caso brasileiro, a um déficit de igual montante na Austrália, que não tem déficit público e está aumentando a capacidade produtiva. Por isso, ninguém teme uma crise na Austrália, enquanto “as pessoas estão ficando neuróticas em relação ao Brasil”, diz Pastore.

Segundo ponto: o governo brasileiro tem de recorrer ao aperto monetário, com juros elevados, para impedir o recrudescimento da inflação. A alternativa seria a austeridade fiscal, mas a redução do déficit público tem sido lenta. Também isso inibe o investidor. Numa eco-

nomia governada por juros elevados, imobilizar dinheiro em bens de produção pode ser pouco atraente. Afinal, é muito mais fácil, e bem rentável, aplicar os recursos no mercado financeiro. Para reagir a um ataque especulativo, ou simplesmente para responder a uma pequena elevação dos juros no mercado internacional, o governo brasileiro terá de tornar o dinheiro ainda mais caro. Essa reação será, no ca-

**Falta investir
muito mais para
poder pagar os
compromissos
acumulados com o
déficit externo**

so do Brasil, muito mais custosa do que seria num país com as contas públicas em melhor situação.

A solução, segundo Pastore, será o governo se empenhar muito mais para conseguir a aprovação das reformas e pôr as contas públicas em ordem. Falta velocidade. As privatizações têm avançado e ainda vão proporcionar, durante alguns anos, dinheiro para Tesouro e recursos para cobrir, parcialmente, o déficit externo. Mas é preciso avançar mais. Também é preciso, convém acrescentar, tornar muito mais eficientes as políticas de crédito à exportação e de modernização da infraestrutura, ou seja, de redução do “custo Brasil”.