

Um cenário para a economia brasileira

PROCESSO DE DESNACIONALIZAÇÃO NO PAÍS TALVEZ ESTEJA SÓ NO COMEÇO

FABIO GIAMBIAGI

Para poder viabilizar um cenário de crescimento sustentado a economia brasileira precisa vencer três grandes desafios:

■ Estabilizar, em primeiro momento e depois diminuir, a relação dívida pública/PIB, que aumentou muito nos últimos anos, processo este que é deseável que sofra certa reversão;

■ reduzir o déficit em conta corrente, do nível atual de quase 5% do PIB, para algo em torno de 3% do PIB, de modo a evitar que o passivo externo do País – atualmente de mais de US\$ 330 bilhões, incluindo o estoque de capital estrangeiro – continue aumentando como proporção do PIB;

■ e aumentar a taxa de investimento, ao que deverá associar-se incremento da poupança doméstica, particularmente do governo.

Se esses desafios puderem ser vencidos, em quadro sem novas crises externas como as que sacudiram a economia em 97 e 98, o que se pode esperar da economia brasileira nos próximos anos? Noutras palavras, o que pode querer dizer, em termos quantitativos, que a política econômica “dê certo”? O quadro acima, de artigo por nós publicado no BNDES, procura responder a essa questão. Mostra resultados que se podem esperar para algumas das principais variáveis macroeconômicas, ao longo do atual e futuro período de governo, em contexto de recuperação gradual do ritmo de crescimento. Há seis conclusões que nos parece relevantes destacar:

1) Entre 2000 e 2003, ocorrerá o desaparecimento das receitas ex-

Variável	BRASIL EM RECUPERAÇÃO						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB (%)	3,5	4,5	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
SELIC nominal (%)	18,6	16,3	15,3	13,3	12,0	11,0	10,0
NFSP (% PIB)	3,2	2,3	2,0	2,0	1,5	1,3	1,0
Super. prim. (%PIB)	3,3	3,4	3,2	2,6	2,6	2,5	2,4
Juros (% PIB)	6,5	5,7	5,2	4,6	4,1	3,8	3,4
Dívida pública (%PIB)	43,7	42,6	41,6	40,7	39,5	38,2	36,6
Super. com. (US\$ bi)	3,5	4,1	4,8	5,7	6,5	6,6	6,0
Déficit CC (% PIB)	4,0	3,8	3,5	3,3	3,0	3,0	3,1
Passivo externo (%PIB)	60,2	60,6	60,8	60,7	60,4	59,8	59,0
Dívida externa (%PIB)	31,0	29,2	27,3	25,2	22,9	20,6	18,4
Cap. estrang. (%PIB)	29,2	31,4	33,5	35,5	37,5	39,2	40,6
PIB (US\$ bilhões)	593	628	665	704	745	793	848

Fonte: "Perspectivas para a economia brasileira: 1999/2006", Depec/BNDES, dezembro

Por vários motivos é bom conter o processo de endividamento externo

traordinárias, que deverão atingir quase 2,5% do PIB em 2000; com isso, o superávit primário do setor público deve diminuir após 2001;

2) dada a magnitude da queda da receita, a forma de viabilizar a continuidade da austeridade fiscal seria ajustar mais o valor das

"outras despesas de custeio e capital" (OCC), ao longo de 2000/2003, o que implicaria um ônus importante;

3) uma forma de evitar incorrer nesse ônus seria conseguir transfor-

mar parte das atuais receitas extraordinárias em receitas de caráter permanente, mediante a aprovação de medidas legislativas complementares às atualmente discutidas, na legislatura de 2001;

4) mesmo em cenário externo

moderado – com superávit comercial médio de US\$ 5 bilhões durante 2000/2006, algo que nada tem de extraordinário –, o passivo externo poderia deixar de aumentar como proporção do PIB;

5) o País continuará tendo déficits em conta corrente da ordem de US\$ 23 a 25 bilhões ao longo dos próximos anos; entretanto, a magnitude relativa deste desequilíbrio deverá cair, à medida que o PIB for crescendo, diminuindo portanto a relação déficit/PIB;

6) e a contrapartida de financiar o déficit em conta corrente com a entrada de investimento direto – deseável, por este não ter as características de volatilidade do *hot money* – será mudar a composição do passivo externo, com diminuição da importância relativa da dívida externa e aumento da penetração do capital estrangeiro no setor real da economia.

Este último ponto é particularmente importante e talvez não tenha merecido a devida atenção da parte dos analistas e do público em geral. Como sabemos, havendo déficit na conta corrente do balanço de pagamentos de um país, este deve ser financiado na forma de empréstimos ou entrada de investimentos estrangeiros. Por vários motivos, é deseável que o processo de endividamento externo seja contido. Conseqüentemente, não sendo possível aspirar a ter déficits menores que os apresentados – o que requereria mais exportações e/ou menos importações, algo que parece difícil de atingir –, eles teriam de ser financiados por novos investimentos externos.

Ocorre que, à medida que US\$ 23 a 25 bilhões forem sendo incorporados a cada ano ao atual estoque de pouco menos de US\$ 150 bilhões de capital estrangeiro investido em empreendimentos no País, esse estoque vai fatalmente crescer. Disso se depreende a conclusão de que o tão comentado processo de desnacionalização da economia talvez esteja só no começo. Por outro lado, essa maior penetração do capital estrangeiro pode ser considerada inerente à meta de crescimento da ordem de 4% a 5% nos próximos anos – já que, sem isso, seria “fácil” diminuir o déficit em conta corrente.

Como sugere a tabela, o estoque de capital estrangeiro é portfólio, atualmente de pouco mais de 25% do PIB, pode atingir 40% do PIB em meados da próxima década. Trata-se, portanto, de debate que promete continuar nas discussões acerca dos rumos da nossa economia, por muitos anos ainda.

■ Fabio Giambiagi é economista do BNDES

O artigo de Marcelo de Paiva Abreu, excepcionalmente, não é publicado

ESTADO DE SÃO PAULO

09 DEZ 1999