

Falta de capitais, a causa profunda dos desequilíbrios

A principal dificuldade que afetava a consistência da recuperação foi temporariamente afastada no primeiro bimestre do ano, quando o déficit em conta-corrente se estabilizou em US\$ 23 bilhões nos precedentes doze meses. Isso representa melhoria de um terço em relação ao pico das dificuldades, no biênio 1998-99. Mas reside nessa rubrica a maior e mais conhecida fraqueza do modelo, em vigor. Um elemento negativo que irá certamente criar problemas dentro de alguns anos.

Ainda falta um bom pedaço de chão até que o País alcance uma situação em que tal déficit permaneça na faixa de US\$ 15 bilhões, algo que poderia ser coberto duramente pela diferença entre os investimentos estrangeiros diretos e a remessa de lucros deles decorrentes. Uma garantia para esse desempenho seria a restauração dos saldos comerciais da ordem de US\$ 10 bilhões/ano, coisa nada simples num ambiente de expansão. A opção seria buscar investimentos diretos acima de US\$ 25 bilhões/ano durante período longo, talvez uma década ou mais, hipótese inverossímil pelo impacto político que a correspondente desnacionalização provoca numa sociedade com identidade forte e alma isolacionista.

Eis, na prática, o ponto fraco do ciclo expansionista. A escassez crônica de capitais produz crises cambiais periódicas, cuja frequência dobrou nos últimos vinte anos em razão da maior complexidade da vida social e econômica dos brasileiros. Quatro choques cambiais em duas décadas, respectivamente

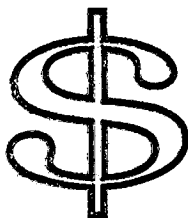
1987, 1989 e 1999, como registram os anais, é dose que desequilibra a lógica das empresas.

A vida sob o câmbio flexível corta uma parte importante do risco embutido na política de atração de capitais financeiros mediante juros compensadores. Mas não resolve o essencial, qual seja a fraca relação entre o estoque de ativos financeiros e a renda nacional. Tomando-se uma referência indireta, pois esse tipo de conta é sempre indicativo, países com moeda estável e conversível apresentam um M4, o indicador mais genérico dos haveres monetários de um Estado nacional, da ordem de 2 vezes o PIB. O Japão, epicentro da poupança obsessiva e do consumo mitigado, exibe um generoso fator 3.

Aqui no Brasil, essa relação é de 50%. E mesmo que mostre tendência a subir, pois não atingia sequer 20% faz três décadas, o desempenho não elimina a carência de recursos. Não existe grande empresa bra-

sileira disposta a abrir seu capital no mercado interno, pois os acionistas desdenham, com razão, aquilo que obteriam para compartilhar a gestão de negócios complexos em mercados cada vez mais competitivos. A fórmula dos ADRs em Nova York resolve situações individuais, mas somente acentua a impressão de que a falta de capitais abundantes é a causa profunda dos desequilíbrios no crescimento do País.

Mas essa é uma questão que ficará sob controle ao menos por mais quatro ou cinco anos. Sem uma resposta eficaz, esse fator irá mais uma vez interromper o ciclo de prosperidade, como aconteceu em 1961 e depois da primeira crise do petróleo, em 1974. ■



A ECONOMIA