

As perspectivas de crescimento da economia PA 12

"A agenda econômica e política brasileira é exigente, complexa e extremamente difícil." Por **Paulo Cunha**

O conhecimento teórico é o exame de várias experiências históricas recentes levaram a um receituário de como certos países com rendas médias (US\$ 5000 a 7000 per capita) e um estoque adequado de capital humano podem crescer a taxas rápidas e convergir para a renda per capita dos países mais ricos.

O receituário para crescer rápido inclui: aumentar a poupança interna; manter os fundamentos fiscais adequados, reduzindo os gastos de consumo e transferências do governo; manter uma carga tributária compatível com o nível de renda per capita, e que não penalize a produção, a formação de capital e as exportações; manter uma postura aberta em relação ao comércio mundial; manter a inflação baixa e sob controle e dar atenção especial à formação de recursos humanos.

Ainda que todas essas medidas estejam sendo atacadas pelo governo, a sua intensificação e articulação representam um desafio adicional às políticas adotadas pelo Brasil nas últimas décadas e a sua compreensão tem sido difícil ao requerer um pensamento sistemático. Como esta agenda, para ser completada, demandará ainda um tempo longo, uma maneira alternativa de considerar a aceleração do crescimento econômico é concentrar a atenção na eliminação da principal restrição à aceleração: a restrição externa.

Nos últimos 150 anos, o Brasil alternou períodos de alto crescimento com anos de estagnação econômica. Estes últimos estão associados com o surgimento de restrições externas ao desenvolvimento econômico. Estas se manifestam em déficits em conta corrente não-sustentáveis. Nestes momentos de crise externa, o Brasil acumulou um Passivo Externo Líquido (PEL) de tal volume e custo, cujo serviço compromete uma grande parcela da receita cambial total, obrigando a racionar as divisas remanescentes, as quais se tornam insuficientes para manter as importações anteriores.

O PEL é definido como a soma da dívida externa e o estoque de investimento estrangeiro, deduzidas as reservas cambiais, o estoque de investimentos e créditos brasileiros no exterior. O déficit em conta corrente supera os 3% do PIB expurgando-se efeitos da desvalorização cambial sobre o PIB. Como este não deve reduzir rapidamente, já que 80% representa o serviço do PEL, o problema se avoluma. De acordo com o

IPEA, o PEL passou de 23% do PIB em 94 a 46% do PIB em 99, o nível mais alto dos últimos 20 anos.

Além do aumento da relação PEL/PIB, houve uma importante alteração na sua composição: o estoque de capital estrangeiro, que representava cerca de 20% do PEL na década passada, hoje representa 50% do PEL. Se isto ajuda no curto prazo, ao garantir um financiamento saudável dos déficits em conta corrente e trazer tecnologia e gestão, a médio e longo prazo, pode agravar a situação, já que o grosso dos investimentos vem se dirigindo para

Triplicar em termos reais as exportações de mercadorias brasileiras deveria ser o objetivo primordial da política

os setores de bens não-transacionáveis ("non-tradables"), que não geram divisas, mas dão origem a remessas de lucros e dividendos. Note que de 1994 a 1999 as remessas de lucro consumiram mais de 7% das exportações e representam 18% do déficit acumulado em conta corrente.

Nos últimos 12 meses, menos de 3% do déficit em conta corrente do Brasil é explicado pelo déficit comercial, contra 18% na Argentina, 39% no México ou 123% na Polônia. Mesmo considerando o período de 94 a 99, o déficit comercial acumulado explica só 10% do déficit em conta corrente, enquanto o passivo do PEL representa 63% do mesmo déficit.

Disto implica que os países que têm o déficit comercial representando um papel importante na conformação do déficit em conta corrente utilizar estes déficits para aumentar o consumo e/ou o investimento, enquanto o oposto ocorre com os países em que o déficit em conta corrente basicamente remunera o seu PEL; além disso, os países em que o déficit comercial é um importante componente do déficit em conta corrente podem reduzir este déficit com uma pequena melhoria no seu balanço comercial, o que não ocorre com os outros países, que necessitam de um esforço bem maior no seu balanço comercial para obter o mesmo resultado.

Observe que os déficits em conta corrente, definido como poupança externa, não tiveram impacto significativo na formação bruta de capital da economia brasileira entre 94 e 99. A poupança doméstica retraiu-se para aco-

modar a poupança externa.

Quanto à relação PEL sobre exportações, enquanto a experiência sugere uma relação de 2 para que o setor externo não limite o crescimento, tivemos na década de 80 um valor médio de 4,4. Já no período 1994-99, quando o Brasil redefiniu a sua inserção internacional, este chegou a 4,3 na média, a 3,2 em 1995 e 6,3 em 1999, apresentando clara tendência de alta. Para se assegurar uma relação próxima a dois, isso implicaria em exportações de US\$ 134 bilhões ano passado em lugar dos 56 bilhões obtidos. Esse número não é tão absurdo, pois é apenas um pouco a mais do que o México exportou ano passado.

Triplicar em termos reais as exportações de mercadorias brasileiras nos próximos dez anos deveria ser o objetivo da política de desenvolvimento. Não interessa restringir o investimento estrangeiro, mas de interessá-lo em atividades exportadoras, pela modificação do ambiente econômico. Se nada for feito, a relação entre PEL e exportações atingirá 13 em 2005. O custo do serviço da PEL passaria de 34% das exportações em 99 para 70%, em 2005, uma impossibilidade econômica.

Grande parte da má performance das exportações brasileiras recai sobre a estrutura física de sua pauta, em que 60% dos produtos são "commodities". A única forma de introduzir dinamismo nas exportações brasileiras é seguir o exemplo da Coreia do Sul e do México: 70% de suas exportações são compostas de produtos de segmentos mais dinâmicos, como os equipamentos de escritório e telecomunicações, produtos automotivos etc. É aqui que o investimento estrangeiro tem papel importante a desempenhar.

Concluindo, a análise da sustentabilidade do endividamento externo brasileiro mostra que os desequilíbrios externos são manifestações de desequilíbrios internos. Os custos da correção de tais desequilíbrios internos podem ser cotejados com aquela que é a maior injustiça social: a estagnação econômica, consequência da não-solução do desequilíbrio externo. As grandes ramificações entre a resolução do problema da restrição externa e a necessidade de alterar instrumentos e políticas aparentemente desligados dele, mostram quão difícil e exigente é a agenda política e econômica nacional.

Paulo Cunha é presidente do Grupo Ultra.