

SEGUNDA-FEIRA, 30 DE OUTUBRO DE 2000

Economia

economia@jb.com.br

PERSPECTIVAS

BC vende hoje papéis cambiais de 2 anos para segurar dólar, apesar de bons fundamentos econômicos

Prazo menor, dívida maior

MARCELLO SIGWALT

BRASÍLIA — Superávit primário dentro do previsto, inflação baixa, respeitável entrada de investimentos diretos no país e atividade econômica aquecida. Os fundamentos econômicos da estabilização pós-real permaneceram firmes em meio aos tremores que sacudiram o mercado financeiro nas últimas semanas, em função da crise argentina.

Termômetro da crise, o dólar disparou. Só não se aproximou de R\$ 2 porque o Banco Central fez intervenções sucessivas para acalmar os ânimos dos investidores. Numa delas, amargou a frustração de não conseguir vender a totalidade do lote de seus títulos cambiais, as Notas do Banco Central Série Especial (NBCEs). A autarquia só teve êxito quando aceitou reduzir o prazo de vencimento dos papéis de cinco para três anos, baixando em seguida para dois anos (no leilão que se realiza hoje) e inflou o prêmio pedido pelo mercado para algo próximo de 12% ao ano.

Fora os sobressaltos da hora, os fundamentos continuaram sólidos, mas não inteiramente intactos. Alguns trincos já são perceptíveis nessa estrutura. O mais evidente é a extrema dependência do país quanto à entrada de capital externo. Pode-se alegar que o que chega aqui são recursos da melhor qualidade, na forma de investimentos diretos, que vieram para ficar. No entanto, este fluxo vem minguando nos últimos anos.

Fuga de capitais — Basta ocorrer uma crise mais grave, do tipo que abalou a já combalida Rússia, em 1998, que a contaminação se alastre para países em desenvolvimento, como o Brasil. E aí, o que era uma tendência de optar preferencialmente pelo país acaba se diluindo pela necessidade de proteger os ativos. Esse filme já foi visto. Os capitais retornam à origem, principalmente aos Estados Unidos, este sim com fundamentos sólidos.

Sem o fluxo externo de capitais atual — principal fator de alavancagem da economia nacional e meio pelo qual se financia o déficit corrente —, o governo teria à sua disposição poucas alternativas para manter administrável o balanço de pagamentos. Em princípio, duas opções restariam, observa o economista e professor do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), Lauro Vieira Faria.

A primeira seria elevar os juros para conter o ímpeto do crescimento econômico e, por tabela, inibir as importações. Isso significaria, na prática, induzir uma recessão com repercussões eleitorais indesejáveis para o governo. A segunda, aplicar um arrocho tributário cuja receita financiaria o rombo externo. Ambas hipóteses muito complicadas sob o ponto de vista social e político.

Problema antigo — Na verdade, a dependência externa brasileira tem raízes antigas. Na década de 50, o país perdeu a oportunidade de consolidar o parque industrial através do que se convencionou chamar de política de substituição de importações. Isto é, produzir aqui para não depender de fora. Essa visão foi abandonada em favor da mentalidade de abertura do mercado, que teve seu auge no governo Collor, nos anos 90.

Também contribuiu para esse quadro o declínio acentuado da taxa de poupança interna, o esteio do desenvolvimento dos ricos Japão e Estados Unidos. O incentivo oficial à cultura da poupança foi se desfazendo, diante dos índices recordes de inflação registrados na década de 80. Para que a poupança interna do Brasil fosse representativa e capaz de financiar o crescimento econômico, teria de estar hoje, pelo menos, entre 25% e 30% do Produto Interno Bruto (PIB), mas hoje não passa de 18%.