

**José Paulo Kupfer**

**D**ez entre dez analistas consideram que o desempenho da economia brasileira no ano que começa agora está condicionado a acontecimentos externos, totalmente fora do alcance dos gestores domésticos da política econômica. Não há discordâncias em torno da constatação de que, para um dado padrão de crescimento — limitado a um teto em torno de 4% anuais, denotando modestos objetivos de reversão dos desequilíbrios sociais —, depois de dois anos de convivência com um regime de câmbio flutuante, abriu-se, no front interno, um ciclo favorável. A questão está em adivinhar a duração desse ciclo.

A resposta dependerá do comportamento dos mercados internacionais, traduzido no fluxo de recursos destinados ao Brasil, diante de eventuais choques externos. Uma aterrissagem mais forçada da economia americana, um novo au-

mento nos preços do barril de petróleo, um desmoronamento financeiro em mercados emergentes — coisas assim, com impacto direto na liquidez financeira internacional, capazes de desviar, por um período mais prolongado, o fluxo de dólares — são os eventos que podem desmontar, de uma hora para outra, os tão louvados “fundamentos” econômicos brasileiros.

Isso se deve ao fato de que a construção desses “fundamentos” tem exigido a contratação, pelo setor público, de uma vasta dívida que impõe a atração permanente de volumosos recursos externos para sua cobertura. Os déficits em conta corrente, motores do processo, ainda não foram equacionados, e em 2001, mais uma vez, entre novos buracos a serem cobertos e a amortização de parte dos antigos, será necessário capturar no mercado internacional o equivalente a cerca de 10% do PIB brasileiro.

Nos últimos anos, os déficits externos correntes têm sido cobertos com um vigoroso fluxo de investimentos diretos. Em 2001, no entanto, as estimativas indicam que o ingresso de recursos nessa rubrica ficará um pouco abaixo das necessidades. É esperada qualquer coisa abaixo, mas nas proximidades de

US\$ 25 bilhões em investimentos diretos e um saldo negativo em transações correntes de pelo menos US\$ 26 bilhões.

A soma das amortizações de parcelas de dívida com vencimento neste ano com o excesso de déficit externo corrente sobre os aportes diretos de recursos em moeda estrangeira deverá alcançar US\$ 30 bilhões. A obrigação de captar esse elevado montante de dólares nas praças internacionais dá a dimensão dos riscos de uma crise de liquidez financeira para a boa saúde da economia brasileira.

O que aconteceria se, por alguma razão, ocorresse uma retração abrupta nos fluxos financeiros em direção ao Brasil? O primeiro impacto, claro, atingiria a taxa de câmbio. Dependendo da magnitude da desvalorização do real frente ao dólar e de sua persistência, poderia haver uma contaminação para os preços, provocando pressões inflacionárias que recomendariam um aperto na política monetária e o consequente aumento nas taxas básicas de juros.

No final da linha — e no pior cenário —, já em 2001, haveria uma inflexão na tendência de crescimento econômico (para algo como a metade dos 4% da maioria das projeções) e as metas de inflação ficariam ameaçadas.

Inexistem, felizmente, sinais visíveis de crises agudas de liquidez, apesar das ameaças embutidas na ampliação do prêmio de risco dos mercados de “high yield” americano. Um

crash nesses mercados aquecidos e especulativos poderia não só desencorajar gastos privados como drenar recursos movimentados em outros mercados, inclusive os de economias emergentes. As últimas projeções da OCDE para a economia mundial, em 2001, por exemplo, vão na linha de uma ligeira retração dos principais indicadores macroeconômicos em relação ao brilhante desempenho registrado em 2000.

Os técnicos do organismo que reúne as economias mais desenvolvidas trabalharam com a hipótese de que, mesmo com uma redução na atividade econômica global, movi-

mentos nos preços do petróleo, por conta da instabilidade política no Oriente Médio, são mais prováveis do que perturbações no mercado financeiro internacional. A redução prevista no ritmo de crescimento é pequena. A economia dos países desenvolvidos como um todo, de acordo com essas projeções, ainda crescerá mais de 3% este ano (contra 4,3% em 2000, o melhor resultado em dez anos).

Nos Estados Unidos, para onde estão voltados os olhos e as preocupações dos analistas, a expansão econômica, com pouso e tudo, continuaria acima dessa média. O crescimento previsto pela OCDE para os EUA, em 2001, está estimado em 3,5% (5,2% em 2000).

De uma maneira geral, o quadro econômico mundial continua favorável. O comércio internacional que avançou estupendos 13,3% em 2000, de acordo com a base estatística da OCDE, terá uma expansão um pouco menos acelerada, em torno de 10%. A se confirmar a estimativa, ainda é um ritmo bem mais animado do que o crescimento convencional de 6% ou 7% anuais, predominantes nos anos '90.

E-mail: [jpkupfer@gazetamercantil.com.br](mailto:jpkupfer@gazetamercantil.com.br)