

A natureza da restrição externa ao crescimento

“Economia convive há duas décadas com ‘stop and go’ da atividade.” Por **Antônio Corrêa de Lacerda**

A economia brasileira revive no momento atual a restrição externa ao seu crescimento, no qual a dinâmica da atividade interna depende fundamentalmente do que ocorre no cenário internacional. Essa dependência se dá especialmente em relação ao fluxo de capitais para cobrir o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos e refinar as parcelas vincendas da dívida externa. Ambas necessidades, somadas, montam o equivalente a cerca de US\$ 50 bilhões anuais.

É um problema conhecido na realidade brasileira, especialmente nos últimos vinte anos. Após um período de crescimento acelerado que durou do final da segunda guerra mundial em meados da década de 1940 até o final dos anos 1970 (intervalo no qual o Brasil cresceu cerca de

A restrição ao crescimento só tem se dado para aqueles que não priorizaram um projeto nacional

7% ao ano), os anos 1980 representaram a década perdida em que o estrangulamento externo restringiu a capacidade de crescimento da economia, assim como provocou o aumento da inflação e a completa incapacidade de financiamento do Estado, pelo desajuste fiscal.

Mais tarde, a partir do esgotamento do processo, os anos noventa representaram a década da “transição incompleta”, em que se abandonou o modelo nacional-desenvolvimentista baseado na substituição de importações, em prol da modernização conservadora da abertura comercial e financeira, da privatização e da desregulamentação dos mercados. Vivia-se a hegemonia do então consenso neoliberal.

O problema é que a ausência de uma estratégia de política econômica integrada, associada ao longo período de valorização cambial (de 1994 a 1998) implicou num crescente déficit nas contas correntes do balanço de pagamentos e na prática de elevados juros reais domésticos — que limitaram a expansão da

atividade de provocaram o crescimento da dívida interna.

Essa verdadeira “marcha da insensatez” só foi interrompida no início de 1999, diante da insustentabilidade do regime cambial de bandas. A introdução do câmbio flutuante, de uma forma desorganizada e traumática para a economia, permitiu ao longo do ano um ajuste no saldo comercial (e seu efeito no déficit corrente) e uma redução nas taxas de juros reais, porém sem propiciar as condições para o crescimento, que só viria a despontar no ano seguinte.

O ápice do período de elevados déficits em transações correntes coincidiu com uma fase farta de liquidez internacional, que garantia os recursos para o seu financiamento. No triênio 1998-2000 o déficit em conta corrente foi quase que integralmente financiado pelo ingresso recorde de investimentos diretos estrangeiros (IDE) médio de US\$ 30 bilhões anuais. Em 2001, a “sobreposição de choques”, desaquecimento global, crise argentina, racionamento energético, já delineavam um quadro de diminuição de recursos, que certamente será agravado com os efeitos do atentado de 11 de setembro passado nos Estados Unidos.

Os US\$ 18 bilhões de ingresso de IDE previstos para o Brasil não representam quantia desprezível. No entanto, o crescimento significativo do passivo externo ao longo dos últimos anos, de menos de US\$ 200 bilhões em 1994 para cerca de US\$ 400 bilhões atualmente, implica um custo de remuneração (a conta de juros, lucros e dividendos) que determina a rigidez da conta dos serviços dos fatores. Este ano a remuneração do passivo externo representará uma despesa líquida de US\$ 20 bilhões.

A mudança de humor dos mercados internacionais foi vislumbrada desde o segundo semestre do ano passado, com o desaquecimento sincronizado do ritmo de crescimento norteamericano e europeu, além da já crônica estagnação da economia japonesa. Esse cenário de incertezas foi intensificado pelos ataques terroristas de setembro último aos EUA, e representa enormes dificuldades para a econo-

mia brasileira — que depende de uma melhora no desempenho exportador e do fluxo de capitais externos.

A deterioração das expectativas no mercado interno se fazem sentir fortemente. A crescente demanda por hedge por parte dos agentes econômicos detentores de compromissos em dólares tem provocado uma pressão permanente sobre as taxas de câmbio, o que dificulta o cálculo econômico e gera um ambiente altamente especulativo.

Diante desse cenário, o espaço para a redução das taxas básicas de juros abaixo dos 19% atuais fica muito limitado, tendo em vista que o desafio não é tanto o de atrair recursos, mas evitar que, no limite, os detentores de ativos em reais fujam para o dólar.

O resultado desse processo é o sacrifício do crescimento econômico. A restrição externa é revivida recorrentemente pela economia brasileira em um longo processo de “stop and go” da atividade econômica para ajustar-se às necessidades do balanço de pagamentos.

Ao contrário do que a priori possa sugerir, a “restrição externa” da economia brasileira está

A “restrição externa” está mais relacionada aos efeitos das opções de política econômica dos últimos anos

muito mais relacionada aos efeitos das opções de política econômica postas em prática ao longo dos últimos anos, do que às conseqüência do complicado quadro internacional.

A globalização e o desaquecimento das principais economias trazem sim inegáveis dificuldades para os países em desenvolvimento. Mas a restrição do crescimento só tem se dado para aqueles que, como o Brasil, ampliaram demasiadamente a sua dependência de recursos externos e não viabilizaram a priorização do seu projeto nacional.

Antônio Corrêa de Lacerda é professor da PUC-SP, presidente da Sobeet e organizador de “Desnacionalização: mitos, riscos e desafios” (Contexto). E-mail: aclacerda@globocom