

# Vulnerabilidade e déficits

Econômico - Brasil



CLAUDIO  
HADDAD

**O** Brasil está vulnerável. Abriu sua economia e está muito mais dependente do exterior. Seu déficit em conta corrente está muito alto e é fundamental reduzi-lo. Frases como estas dão a entender que sem uma guinada radical de política estamos condenados à catástrofe. O leitor não precisa perder o sono. A coisa não é feia como parece.

Comecemos por vulnerabilidade. O argumento é que quanto mais aberto ao comércio exterior mais dependente é o país do que acontece no resto do mundo, sendo mais afetado por fatores fora de seu controle, o que é ruim. O seguimento lógico seria que quanto mais fechadas forem as economias melhor.

Ainda admitindo que quanto mais intensa a relação com o resto do mundo maior e mais complexo seja o risco envol-

vido, a conclusão do argumento não é correta. A redução de risco, embora possa sempre parecer desejável, pode não ser recomendada, no plano individual ou no coletivo. Reduzir riscos tem custo, e a um risco maior pode corresponder um retorno que mais do que compense o risco assumido. Um assalariado urbano é totalmente aberto ao mundo exterior. Como ele nada produz do que consome, suas "importações" são praticamente iguais a seu "PIB", quando não maiores, em função de endividamento. Ele é muito mais vulnerável por esta definição do que o indivíduo que vive de subsistência no interior. Porém, sua renda e suas escolhas também são muito mais amplas. Sua real medida de vulnerabilidade é, portanto, menor.

O mesmo é válido para nações. Qual das duas é mais vulnerável, Coréia do Norte ou do Sul? Embora tenham a mesma história e etnia e tenham iniciado suas trajetórias ao mesmo tempo, os modelos econômicos escolhidos foram opostos. Sob uma definição estrita, a Coréia do Sul é muito mais vulnerável. Mas alguém tem dúvida sobre aonde os coreanos do norte morariam se pudesse emigrar livremente? O modelo

de abertura para o exterior, com foco em competitividade, adotado pela Coréia do Sul gerou um grau de desenvolvimento econômico e social muito superior para seus cidadãos. Conclui-se que o conceito de vulnerabilidade por si só é pouco relevante, ainda mais quando associado ao grau de abertura.

O que dizer do elevado déficit em conta corrente? Este seria de fato preocupante em duas situações: (a) caso ainda estivéssemos sob um regime de taxas de câmbio fixas, ou (b) se ele estivesse sendo causado por endividamento e déficits públicos. Estes dois elementos estão presentes na atual crise argentina. Nenhum deles é válido para o Brasil.

O fato de termos vivido muitos anos sob controle cambial (ainda vigente) e taxas de câmbio fixas, nos acostumou a prestar particular atenção ao déficit de transações correntes. Com razão. Com preço fixo, tudo depende exclusivamente do ajuste de quantidades. Esta não é mais a situação atual. O preço — a taxa de câmbio — é variável, o que introduz novo elemento à equação, fundamental ao ajustamento. Seus efeitos já estão se fa-

zendo sentir, na expansão das exportações, contração das importações e dos gastos com serviços e turismo. Graças à desvalorização cambial o aumento de renda na agricultura é expressivo, com perspectivas de safra recorde no ano que vem. O pessimismo quanto à capacidade do câmbio em ajustar o balanço de pagamentos ainda está para ser comprovado,

**O maior risco não vem do déficit em transações correntes, mas sim do outro déficit, o público, que pode ser agravado pelo governo**

não tendo razão objetiva de existir.

O segundo ponto importante é que, ao contrário dos anos 70 e 80, o déficit brasileiro em transações correntes é produto majoritariamente do setor privado. Um caso típico foi o aumento das importações de equipamentos de telecomunicação que se seguiu à privatização do setor. Estas foram autofinanciadas, pois tiveram em larga escala contrapartida em investimen-

to direto ou financiamento do exterior. Em uma conjuntura mais desfavorável, as empresas envolvidas podem cortar investimentos e consequentemente importações, rolar suas dívidas mantendo o programado, substituir parte do equipamento importado pela produção nacional, ou uma combinação das três opções. Tudo isto sem que o governo precise intervir. Já a dívida externa pública, fator crítico, pois o governo não gera dólares, está bem escalonada e seu serviço é facilmente coberto pelas atuais reservas internacionais.

O maior risco não vem do déficit em transações correntes, mas sim do outro déficit, o público, que pode ser agravado pela intervenção incorreta do governo. Utilizar recursos em promoção de exportações ou substituição de importações, de discutível eficácia, aumenta a dívida líquida e o déficit público, fragilizando o crédito soberano e o país. É a possibilidade de erro nesta área que nos deveria fazer perder o sono.

**Claudio Haddad**, diretor-presidente do Ibmec Educacional S.A., escreve mensalmente, às sextas-feiras. E-mail: chaddad@ibmec.br