

# O risco de se aumentar a vulnerabilidade externa

De São Paulo

A idéia de que déficits em conta corrente podem ser positivos para o Brasil está longe da unanimidade. O risco de que a vulnerabilidade externa aumente de forma perigosa — deixando o país ainda mais exposto aos humores do capital estrangeiro — é uma das principais críticas à proposta. Além disso, os economistas que vêem a medida com ceticismo têm dúvidas quanto ao impacto efetivo dessa estratégia sobre o nível de investimento na economia.

O professor Luiz Gonzaga Belluzzo, da Unicamp, diz que gerar superávits em conta corrente tem seus custos, como a exigência de manter o câmbio desvalorizado, o que pode causar pressões inflacionárias. A questão, para ele, é que ter saldo positivo nas transações correntes é menos uma opção do que uma necessidade para um país como o Brasil. Num mundo em que os fluxos de capital são voláteis, o país deve fazer o máximo para reduzir a dependência dos recursos estrangeiros. "Hoje, infelizmente, os países em desenvolvi-

mento estão condenados a executar políticas mercantilistas", diz. Para ele, o mercado não vai financiar incondicionalmente as necessidades de capitais internacionais do Brasil. Embora deva ter um superávit em conta corrente de US\$ 6 bilhões a US\$ 8 bilhões neste ano, as amortizações de dívida com mais de um ano de prazo são de US\$ 35 bilhões em 2004.

O professor Paulo Nogueira Batista Jr., da Fundação Getúlio Vargas (FGV), diz que o país não deve se iludir com a perspectiva de que fará grandes avanços com a poupança externa. "O capital estrangeiro está disponível em quantidades limitadas e é muito volátil." Segundo ele, a idéia de que é conveniente um país em desenvolvimento suplementar a poupança interna com a externa "sofre percalços na aplicação prática". Batista Jr. lembra que, entre 1995 e 2002, o país teve déficits em conta corrente elevados, que atingiram 5% do PIB, mas o investimento não teve um grande aumento. "A poupança externa acabou financiando em grande parte o consumo." Belluzzo concorda e

observa que não houve ampliação da capacidade produtiva, a não ser marginalmente.

No primeiro e no segundo trimestre de 1995, por exemplo, a taxa de investimento em 22% do PIB. Depois disso, oscilou entre 18% e 20% até o primeiro trimestre de 2000, quando atingiu 21,5%, caindo novamente entre 18% e 20%. Na Coréia do Sul, essa taxa é de 26,5%.

"Os países asiáticos querem controlar a sua taxa de câmbio, por isso crescem com a poupança doméstica. E não há coisa que país rico tenha mais horror do que país pobre querendo controlar sua taxa de câmbio", diz o ex-ministro da Fazenda, Luiz Carlos Bresser Pereira. Ele critica fortemente a fórmula que combina poupança externa e abertura na conta de capitais, que chama de Segundo Consenso de Washington.

Esta fórmula, diz Bresser Pereira, foi adotada pela América Latina nos anos 90 e, por isso, a região tem crescido pouco. "O país que opta por esse caminho acumula déficit em conta corrente e aumenta a dívida externa. A dívida vai crescendo de tal forma até que os

credores pressionam e o país quebra. O Brasil, um exemplo clássico, 'quebrou' por duas vezes em oito anos", diz, referindo-se aos anos de 1998 e 2002.

Bresser Pereira observa que a opção pela poupança externa desencadeia a seguinte corrente: o câmbio começa a valorizar-se; o salário real aumenta; o consumidor consome mais; e, por isso, reduz-se a poupança doméstica. "E o país não cresceu nada", diz. Para ele, tal política vem perdendo credibilidade na América Latina.

Batista Jr. diz que a poupança brasileira aumentará à medida que a economia crescer, gerando renda e capacidade de poupar. Ele não vê uma restrição de poupança na economia brasileira, "pelo menos não no horizonte visível". Belluzzo também avalia que a poupança deve crescer à medida em que a renda melhorar. Diz que é fundamental desenvolver um sistema de crédito doméstico eficiente — medida importante para financiar o investimento e decisiva para reduzir, ao máximo, o endividamento em moeda estrangeira.  
*(Sérgio Lamucci e Cynthia Malta)*