

16 OUT 2006

OPINIÃO



Juarez Rizzieri*

Os desafios da política econômica

Este é o momento de elevar as importações, principalmente de bens de capital

Economia - Brasil

Depois de inúmeros planos frustrados, o Plano Real foi concebido priorizando a estabilidade de preços para resgatar a funcionalidade dos mercados, cuja eficiência produtiva passa a ser colocada à prova num processo de inserção competitiva em um mundo mais globalizado.

Para evitar maiores custos sociais de uma recessão no processo de transição para a estabilidade, foi adotada uma estratégia gradualista apoiada nos fartos recursos externos disponíveis usando-se a âncora cambial para o controle da inflação até 1998. A inflação foi domada, mas à custa de um insustentável desequilíbrio das contas externas, razão porque foi abandonada e substituída pelo regime de câmbio flutuante, com a missão de restaurar o equilíbrio das contas externas e reduzir o componente de risco-País da taxa de juros. Bastam os resultados de US\$ 45 bilhões de superávit comercial e R\$ 15 bilhões de superávit em conta corrente para ver que a economia brasileira tornou-se uma parceira confiável e de risco próximo ao dos emergentes.

Feito o ajuste externo pelo superávit no saldo de transações correntes, e atingindo um nível de equilíbrio da taxa de câmbio com risco-Brasil ao nível dos emergentes, tudo leva a crer numa possível taxa de juros doméstica básica (Selic) mais baixa. Por que isso não ocorre? Porque a taxa de juros continua contaminada pelo desequilíbrio das contas públicas, em particular, pela excessiva relação dívida pública/PIB. Se o governo perseguir uma meta de déficit nominal zero, começando primeiro pelo aumento do superávit primário por meio do corte de despesas de custeio, concomitante-

mente, começar a abater dívida pública, não há como a taxa de juros não cair mais rapidamente. Nos últimos governos, temos assistido passivamente a uma contínua destinação de recursos públicos para sustentar a máquina pública da administração direta e indireta, com criação de instituições e empregos, mais os programas sociais voltados à construção de uma rede de proteção à pobreza. Não há como discutir o mérito dessa estratégia assistencialista num país com uma das piores distribuições de renda do mundo, mas cabe a todos nós questionarmos a eficiência de cada um desses programas.

Excesso de gasto em custeio retira recursos dos investimentos, particularmente, da infraestrutura, que gera externalidade positiva para alavancar os projetos privados. Também exige uma desproporcional carga tributária, que chega aos 39% do PIB. Politicamente falando, o Estado brasileiro, no presente cuida de redimir os desencontros do passado gastando 42% do PIB, mas está se esquecendo de pavimentar os caminhos da geração futura ao investir menos que 1% do PIB e extrair em excesso 10% de renda do setor produtivo.

Como sair desse impasse? Alguns preferem a austeridade orçamentária do setor público, mais estabilidade de preços e deixar o crescimento econômico florir pelas oportunidades de investimento sinalizadas pelo mercado. Outros preferem planejar o mercado por mecanismos de intervenção, para turbinar o crescimento econômico como instrumento para minimizar os conflitos distributivos. No plano das

idéias há espaço para qualquer tipo de modelo de crescimento de longo prazo sem inflação, o desafio é como plantar e gerenciar as políticas econômicas de curto prazo que norteiam um esperado crescimento sustentável.

O momento é agora, pois o quadro externo surge como extremamente favorável para o Brasil ampliar o grau de abertura de sua economia (exportações mais importações sobre o PIB) hoje em apenas 30%, podendo caminhar em direção aos 50%. Primeiro, porque a renda mundial crescendo mais que a nacional poderá absorver mais exportações brasileiras já que existe

Vale a pena trocar dívida externa mais barata por uma dívida interna

uma maior capacidade para importar (relação dos preços de troca vezes índice de quantidade exportada). Exportações maiores reduzem um importante coeficiente de risco que é dado pela relação dívida externa/exportações,

permitindo maior endividamento a juros internacionais num contexto de muita liquidez.

Outro fato que pode levar a indústria nacional a enfrentar mais a competição externa está nos ganhos de produtividade que vem apresentando nos últimos dez anos acima dos padrões mundiais. Isso também ajuda a explicar e sustentar o atual nível do câmbio. Pelo critério do equilíbrio da balança de transações correntes pode-se admitir que as atuais taxas de câmbio em dólar ou a efetiva (cesta de moedas) parecem estar indicando uma posição de equilíbrio, mas ainda revelando uma pequena apreciação inferior a 4%, nada que os polposos ganhos com os juros não compense os exportadores.

Dessa forma, é o momento de

aumentar as importações, principalmente de bens de capital para manter a modernização do parque produtivo, o que incrementaria a demanda por moeda estrangeira pressionando a taxa de câmbio para um patamar mais próximo do equilíbrio, sem a necessidade de atuação contraditória do Banco Central, ou pirotecnia de câmbio administrado.

A depreciação cambial pode ser produzida pelo mercado, se a orientação da política econômica chegar a permitir um saldo negativo para as exportações líquidas (conceito equivalente ao saldo das transações correntes). Isso equivale a dizer que o Brasil pode voltar a ser financiado, moderadamente, com poupança externa de baixo custo, já que a poupança se constitui numa das maiores limitantes ao crescimento do produto potencial. Nada há de novo ou errado quando se importa para exportar e contar com um endividamento moderado de baixo risco, para financiar investimentos em geral, particularmente, os destinados às exportações, e aumentar o crescimento potencial da economia.

Não faz sentido para um país carente de poupança persistir na geração de exportações líquidas positivas, pois o País estará investindo no exterior e adquirindo ativos externos, inclusive um volume de reservas oneroso. Será que vale a pena trocar dívida externa mais barata por dívida interna mais cara em Selic, apenas por dividendos de imagem política? É hora da volta à visão desenvolvimentista, mas com responsabilidade e respeito às regras de mercado: competição e estado de direito.

*Professor da FEA-USP. Próximo artigo do autor, no dia 6 de novembro