



Antonio Corrêa de Lacerda*

As oportunidades do Brasil em 2007

Reverter com competência a valorização do real será o grande desafio

203

Poucas vezes na história econômica brasileira iniciaremos um novo mandato governamental com uma condição tão favorável. Tanto o quadro interno quanto o externo são benignos. No entanto, isso por si só não garantirá o que a economia brasileira seja bem-sucedida, especialmente no que se refere ao desejado crescimento econômico. Contraditoriamente, aproveitar essa boa condição dependerá fundamentalmente das escolhas locais da política econômica.

O cenário internacional é bastante positivo, principalmente a se confirmar a cada vez mais provável "aterrissagem suave" da economia norte-americana, uma diminuição no ritmo de crescimento do nível de atividades sem grandes solavancos. Isso reduzirá as pressões inflacionárias e abrirá espaço para a manutenção, em um primeiro momento, seguida de redução da taxa de juro. Pelo quarto mês consecutivo, o Federal Reserve Board (Fed) manteve inalterada em 5,25% na reunião da semana passada, após um longo ciclo de elevações graduais.

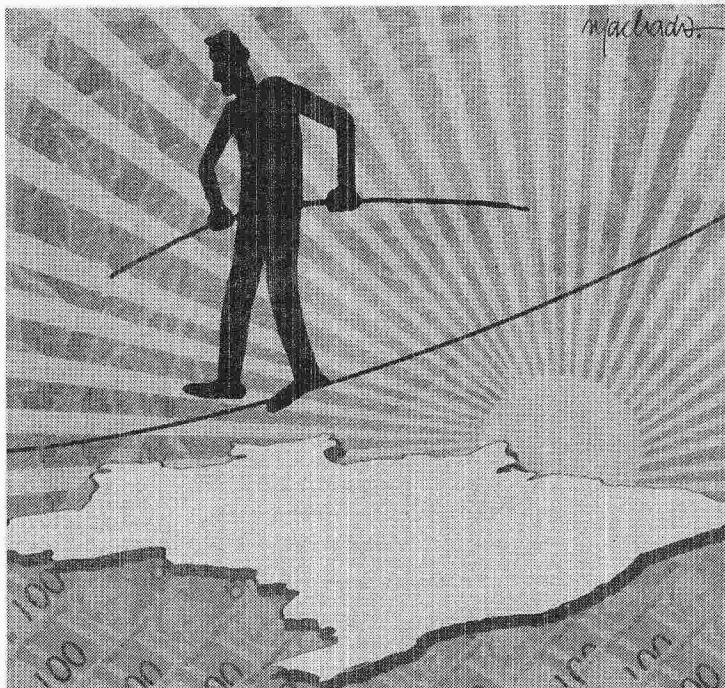
Como um menor crescimento dos EUA deverá ser compensado pela recuperação da Europa e Japão e a continuidade do crescimento de grandes países emergentes, especialmente China e Índia. Nesse quadro, será o quinto ano de economia internacional sem crises, o que facilita consideravelmente o raio de manobra da economia doméstica.

Internamente, as condições são excepcionais. A inflação sob controle, entre 3 e 4% ao ano, indica um enorme espaço para a continuidade na trajetória

de queda das taxas básicas de juros. Apesar da redução de 6,5 pontos percentuais realizada nos últimos 15 meses, a taxa real de juros brasileira de quase 9% ao ano permanece a mais elevada do mundo, muito acima da média próxima de 2% dos países em desenvolvimento.

As contas externas vão muito bem. O superávit de US\$ 45 bilhões na balança comercial

A relação entre a dívida externa total de US\$ 186 bilhões e as exportações anuais de US\$ 136 bilhões está muito próxima dos países de referência. Se o Brasil avançar nos indicadores fiscais, especialmente a dívida pública/PIB, que está em 49%, vai caminhar rapidamente para ser classificado com grau de investimento pelas agências de



proporciona um superávit nas contas correntes do balanço de pagamentos de US\$ 13 bilhões. Em 2006 houve redução da dívida externa pública, que está em apenas US\$ 74 bilhões. O ingresso líquido de investimentos diretos estrangeiro de US\$ 18 bilhões no ano, apesar das condições de competitividade desfavoráveis, não deixa de ser um bom resultado. A condição favorável permitiu ampliar substancialmente o nível das reservas cambiais líquidas, que atingiram US\$ 84 bilhões.

avaliação de risco. Embora isso possa parecer simbólico, vai aprimorar significativamente a atratividade da economia brasileira. Muitos fundos de investimentos possuem restrições estatutárias para investir em países que não sejam considerados de risco baixo.

Melhorar a condição das contas públicas é algo que requerirá um esforço em duas principais frentes. A primeira é a redução das taxas de juros reais, de forma a diminuir o elevado custo de financiamen-

to da dívida pública; o segundo é sinalizar um quadro de inversão da tendência predominante do aumento dos gastos correntes acima do crescimento do produto. Nos últimos dez anos, enquanto o PIB cresceu 2,5% ao ano, as despesas públicas cresceram em termos reais mais do que o dobro disso. Apesar do crescimento das despesas, o investimento público foi atrofiado, comprometendo a qualidade da infra-estrutura e criando desvantagens competitivas. É preciso criar mais espaço para ampliação dos investimentos públicos, que no âmbito federal se restringem a apenas 0,5% do PIB.

Combinar esse ajuste fiscal com um maior crescimento da economia é algo que exige uma combinação de políticas, fiscal, monetária e cambial, mais aprimorado. A despeito das suas vantagens, a política de câmbio flexível precisa levar em conta que o Brasil, como país de moeda não conversível, é bastante suscetível aos movimentos de capitais. Além disso, as experiências internacionais dos principais países em desenvolvimento indicam um caminho misto na política cambial. É preciso que o câmbio seja livre, mas não ao ponto de ficar à mercê dos fluxos de capitais, o que provoca desvalorizações exageradas (como em 2002/2003), ou apreciações demasiadas (2005/2006). Reverter com competência a valorização do real, sem gerar desequilíbrios, será o grande desafio do próximo ano.

* Professor doutor do departamento de economia da PUC-SP. Próximo artigo do autor em 4 de janeiro