

Real permanece no curto prazo

**Maria Clara R.M.
do Prado**



Nos idos do início dos anos 90, quando o Brasil era refém dos bancos credores internacionais, patinho feio no Fundo Monetário Internacional (FMI) e devedor do Clube de Paris, o então diretor da área internacional do Banco Central (BC), Armínio Fraga, surpreendeu meio mundo ao afirmar em audiência no Congresso Nacional que o país precisava de capital externo para se financiar e que isso implicava ter algum déficit na conta corrente do balanço de pagamentos.

A declaração de Armínio desfez a crença geral, alimentada pelo FMI, segundo a qual o Brasil teria de produzir sucessivos superávits em conta corrente para contrabalançar o desarranjo de suas contas externas que se arrastava já há dez anos, desde a moratória de 1982. A situação era dra-

mática: sem capital externo para financiar o crescimento, com o PIB patinando, o país dirigia todos os esforços à geração de saldo positivo na balança comercial. Dessa forma, conseguia receita em dólares para cobrir as pendências que sangravam a conta de capital.

O preço foi alto. Economia fechada e arrocho interno mantinham a demanda anestesiada, enquanto que a poupança produzida domesticamente era carreada, via superávit em conta corrente, para financiar o crescimento do PIB de outros países, em geral mais ricos do que o Brasil.

O ex-diretor tornou-se mais tarde presidente do Banco Central em uma situação bem diferente da anterior. As custas da farta liquidez internacional que ainda persiste para países chamados "emergentes", do fenômeno China que passou a alavancar os preços das commodities e, é claro, em nosso caso particular, de uma taxa de juros elevada em termos reais, as contas externas do país deixaram de ser um problema. Muito pelo contrário, nada-se em reservas internacionais de US\$ 270 bilhões, mais de dez vezes o valor das reservas de US\$ 23,754 bilhões, no fim de 1992.

As reservas do país hoje aproxi-

mam-se do total da dívida externa de curto, médio e longo prazos do país, a qual foi contratada em sua maioria (83%) em dólar, o que significa no cenário cambial da atualidade menor valor em reais.

Tudo isso para dizer que o aumento do déficit em conta corrente que se vê hoje, na faixa de 2,5% do PIB, não deveria suscitar maiores aflições. Diferentemente da realidade daqueles anos de sufoco, os fluxos de capital continuam financiando com folga o balanço de pagamentos.

Quando se olha a estatística do FMI, observa-se que a posição brasileira é relativamente cômoda em comparação com os demais países. Alguns estão, por razões óbvias, totalmente fora da curva. São os excessivamente superavitários em conta corrente: a China, com saldo positivo em torno de 7,8% do PIB, e os países exportadores de petróleo, como Líbia (24,7% do PIB), Noruega (15,8%), Venezuela (8%) e Arábia Saudita (8,5%), entre outros.

No campo intermediário dos superavitários estão os economicamente eficientes, cuja produtividade assegura ganhos de exportação: Alemanha (com saldo positivo de 4,2% do PIB), Holanda (6,3%), Bélgica (4,1%) e Japão (4,2%). Os grandes deficitários reúnem Austrália (- 6% do PIB), Nova Zelândia

(déficit de cerca de 6,6%), o ex-bandalado Vietnam (déficit de 6,1% do PIB), Camboja (- 6,8%) e Turquia (- 6%), além de Portugal (- 8,4%), segundo dados do FMI. Já na vala comum estão os EUA (com déficit em conta corrente em torno de 3,3% do PIB), a França (- 2,4%), Índia (- 2,2%), Itália (- 4,8%), Espanha (- 4,3%) e Grécia (- 4%).

Há algo de errado no descompasso entre o ritmo do PIB e a baixa disponibilidade de investimentos

Déficits em conta corrente, desde que em níveis administráveis, devem ser o padrão para país em processo de desenvolvimento. Significa que a poupança gerada pela economia está sendo usada para financiar o próprio crescimento e não desviada para garantir investimentos e empregos em outros países. Esse era o teor da mensagem de Armínio Fraga, há 20 anos.

O ponto vulnerável é justamente o fato de o Brasil ainda precisar de largas somas de capital externo para poder crescer. Ou seja, deve-se questionar o motivo pelo qual não se consegue criar no país fontes suficientes de

recursos em reais para garantir os investimentos necessários à expansão do PIB. Sabe-se que os bancos preferem emprestar às pessoas físicas e que o BNDES, única fonte de crédito de longo prazo, precisa se abastecer junto ao Tesouro ou diretamente no exterior para atender à demanda do setor produtivo.

Há algo de errado no descompasso entre o ritmo do PIB brasileiro (o FMI estima que o país cresça 7,5% este ano puxado pelo consumo interno) e a baixa disponibilidade de capital interno para os investimentos.

A resposta seguramente não está na taxa de câmbio, que não é causa, mas efeito do quadro econômico. Está nas elevadas taxas de juros, mas não apenas nisso. Tem a ver com a forma como o Banco Central se relaciona com os bancos no mercado aberto, garantindo, sem multas ou maiores penalidades, remuneração alta, certa e segura para os recursos que sobram em seus caixas. A quem interessa a criação de um mercado de crédito de longo prazo em reais?

Maria Clara R.M. do Prado, jornalista, é sócia diretora da Cin — Comunicação Inteligente. Escreve mensalmente, às quintas-feiras. E-mail: mclaraprado@ig.com.br