

BRASIL, UM DESENVOLVIMENTO DIFÍCIL...

Luis Gonzaga Belluzzo*

O início dos anos 90 – independentemente da situação macroeconômica dos países receptores – foi caracterizado pela restauração dos fluxos de capitais privados para os países da América Latina, depois do longo período de estiagem que se seguiu à crise da dívida dos anos oitenta. Apesar da retórica reformista, que escoltou o retorno dos capitais privados às praças latino-americanas, a verdade é que se tratou apenas, pelo menos no primeiro momento, do tradicional e conhecido *money chasig yield*, como o professor Hyman Minsky bem caracterizou este fenômeno.

O fator decisivo para a transformação dos países latino-americanos, de doadores de “poupança” em receptores de recursos financeiros, foi, sem dúvida, a deflação da riqueza mobiliária e imobiliária observada já no final de 89, nos mercados globalizados. Como já foi dito, esta recessão *financial-led* exigiu grande lassidão das políticas monetárias, no sentido de tornar possível a digestão dos desequilíbrios correntes, e no balanço patrimonial de empresas, bancos e famílias, envolvidos com o exuberante surto de valorização de ativos que se seguiu à intervenção salvadora de 1987.

Ao estado depressivo dos mercados de qualidade e à situação de sobreliquidez, causada por um período prolongado de taxas de juros muito baixas, juntou-se um quadro, nos “mercados emergentes”, de ações depreciadas, governos fortemente endividados e proprietários de empresas públicas privatizáveis distribuídas por vários setores da economia, além das perspectivas de valorização das taxas de câmbio e da manutenção de taxas de juros reais elevadas, mesmo depois da estabilização.

Os países da periferia, até então submetidos às condições de ajustamento impostas pela crise da dívida, foram “capturados” pelo processo de globalização, executando seus programas de estabilização de acordo com as normas dos mercados financeiros liberalizados.

* Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, São Paulo.

Não é possível entender a natureza, o sucesso, e tampouco os problemas, dos programas de estabilização da primeira metade dos anos noventa na América Latina, sem levar em conta a consolidação do predomínio da nova finança, ocorrida durante a década anterior, mas também e, principalmente, sem considerar a etapa do ciclo financeiro em que nascem os chamados “mercados emergentes”.

O traço comum dos programas heterodoxos de segunda geração foi a utilização, com maior ou menor rigidez, do compromisso de manter a taxa de câmbio nominal como âncora do processo de desinflação. Naturalmente, a credibilidade da âncora cambial teria sido menos ampla e eficaz, se os países estivessem num estágio menos avançado do processo de substituição monetária, em alguns casos, de “dolarização” e, principalmente, não contassem com expressivas reservas em divisa estrangeira, acumuladas antes ou concomitantemente à deflagração das estratégias desinflacionárias.

Nos porta-fólios dos grandes investidores dos mercados globalizados, os ativos oferecidos pelas economias com histórias monetárias turbulentas são, naturalmente, os ativos de maior risco, e, portanto, aqueles que se candidatam em primeiro lugar a movimentos de liquidação, no caso de mudanças no ciclo financeiro. Os países emergentes estão, em geral, mais sujeitos às alterações nas opiniões dos mercados em conformidade com a sustentabilidade dos respectivos regimes cambiais. Isto significa que os seus processos de estabilização são indubitavelmente vulneráveis, na proporção direta do grau de dependência do ingresso de recursos externos – déficit em conta-corrente –, e vulneráveis, também, a problemas de inconsistência fiscal, como veremos a seguir.

Âncora cambial e inconsistência fiscal

A vitória contra a inflação alta, conquistada nestas condições, gerou fragilidade fiscal e ameaça permanente de crise cambial. Eram corretas as constatações de que a utilização da âncora cambial deveria ser temporária e que a estabilização definitiva deveria repousar numa situação fiscal sólida, do ponto de vista intertemporal. Os países com tradição de inflação alta e desarranjos cambiais e monetários frequentes precisariam oferecer, por algum tempo, a garantia de um superávit fiscal estrutural.

No início do plano foi sublinhada a dificuldade de se estimar, em meio a uma inflação muita elevada, a real situação financeira do setor

público, porquanto um dos efeitos da inflação, mesmo com indexação generalizada, mas sempre imperfeita, é o de dificultar o cálculo do valor que os estoques de dívida e os fluxos de receita e de despesa, assim como os custos reais do endividamento, terão depois de estabilizada a moeda. Assim, por exemplo, os pagamentos de salários ao funcionalismo cresceram rapidamente em termos reais, como decorrência de aumentos concedidos pouco antes da queda vertiginosa das taxas de inflação e, portanto, da redução do imposto inflacionário. Isto também é válido, obviamente, para outras despesas, cujos valores nominais eram indexados de forma muito imperfeita aos índices de preços.

Assim, apesar do governo contar com a possibilidade de contingenciar despesas através da redução das transferências vinculadas – *e.g.* via “Fundo Social de Emergência” –, a suspeita de inexistência de uma situação fiscal, pelo mais distante que fosse daquela considerada ideal, deixou a estabilização a cargo da sobreutilização da taxa de câmbio nominal e das taxas de juros elevadas, que foram instrumentos da desinflação rápida. Como é sabido, o Banco Central permitiu uma apreciação nominal “excessiva” do real nos primeiros dois meses do plano.

Sucesso no programa de estabilização e crescente desajuste fiscal caminhavam juntos e eram faces desta mesma moeda, o real. Já foi observado que a formação de déficits volumosos, externos e internos, bem como o crescimento muito rápido das dívidas externa (do setor privado) e interna (do setor público), foram integralmente obras do período de execução do Plano Real. Convém, também, estabelecer aqui uma clara distinção entre o desajuste motivado pelo ciclo político, que, indubitavelmente, contribuiu para o desequilíbrio fiscal das esferas de governo, e o desajuste inerente ao modelo de estabilização.

Como era de se esperar, a rápida acumulação de reservas – temporariamente interrompida logo depois da crise mexicana – e as taxas de juros reais, que se elevaram desmesuradamente depois desta mesma crise, caindo muito gradualmente depois, provocaram um crescimento acelerado da dívida pública, ampliando a fragilidade financeira em todas as esferas de governo. Isto aconteceu a despeito da elevada taxa de crescimento da receita de impostos, no período de vigência dos planos.

Para solver estes graves desequilíbrios financeiros e patrimoniais, que nascem da forma de execução do plano de estabilização, o governo deveria reduzir mais rapidamente as taxas de juros, mas isto só poderia ser feito com abertura financeira, respeitando o diferencial requerido pelos que adquirem e mantêm em suas carteiras títulos denominados

em reais. Num certo sentido, a prudente recusa brasileira em adotar o esquema de “convertibilidade” com taxa de câmbio fixa – modelo argentino –, mantendo, portanto, a possibilidade de desvalorização, acarreta a permanência de diferenciais de juros muito elevados, bem como uma tendência crônica à valorização cambial, com todas as dificuldades que isto cria para a administração fiscal e monetária, para o balanço de pagamentos e, finalmente, para o crescimento da economia.

Depois das crises sucessivas, do México, da Ásia e da Rússia, os investidores mostraram maior relutância em continuar absorvendo ativos denominados na moeda do país, por conta da avaliação generalizada de que as trajetórias do déficit de transações correntes e da dívida pública não eram sustentáveis. O crescimento da relação dívida/ PIB vinha sendo impulsionado pelas operações de esterilização do impacto da expansão das reservas sobre a oferta monetária e, é ocioso dizer, pela manutenção de taxas de juros básicas excessivamente elevadas.

Em algum momento, as avaliações negativas sobre a evolução do regime cambial e monetário acabariam deflagrando as vendas em massa e a liquidação de posições na moeda sobrevalorizada. Estas antecipações negativas estavam claramente associadas a uma trajetória imprudente do déficit de transações correntes do balanço de pagamentos. Nestas situações, vinha ocorrendo uma *fuga da moeda local* em direção aos ativos financeiros denominados na moeda realmente forte que servia de referência, ou seja, o dólar. Instalou-se, assim, uma tendência irreversível à desvalorização da taxa de câmbio, envolvendo um *duplo risco*: o retorno das tensões inflacionárias e a aceleração da fuga de capitais, magnificando a possibilidade de perdas futuras para os aplicadores em moeda nacional. Este déficit de confiança foi agravado pela percepção de que o regime cambial e monetário anterior gerou, *endogenamente*, um desequilíbrio crescente entre o volume de reservas e a massa de ativos financeiros domésticos, inflados pela elevada taxa interna de juros. O problema é que esses ativos mantinham, e ainda mantêm, a característica de quase-moedas e, apesar dos esforços das autoridades, não foi possível mudar essencialmente as relações entre o Banco Central e o sistema bancário, no que respeita ao giro e à liquidez dos títulos públicos.

Essa característica dos mercados de dívida pública foi acentuada depois da crise asiática e do colapso da Rússia, e não desapareceu depois da adoção do câmbio flutuante. A crescente incerteza dos investidores quanto às flutuações bruscas nos preços, com risco de enormes

prejuízos para os que se dispõem a carregar os títulos do governo, forçou os administradores da política monetária a aceitar progressivamente a substituição de papéis pré-fixados por pós-fixados. Isto foi feito simultaneamente à dolarização de uma outra fração importante da dívida pública interna, expediente destinado a oferecer proteção para os que mantêm uma posição passiva líquida em dólares. Como costuma ocorrer em situações como essa, em que predominam a incerteza e a desconfiança agudas, as expectativas tendem a se polarizar em torno da possibilidade de surtos de desvalorização cambial – e as autoridades monetárias sentem-se obrigadas a assumir o risco de taxa de juros – e o risco de câmbio. Ainda recentemente, o Banco Central foi constrangido a abandonar a tentativa de alongar os prazos: a combinação da incerteza, gerada pela crise cambial, com as perdas, decorrentes da adoção da *marcação a mercado*, provocou a fuga dos investidores dos fundos lastreados em papéis do governo.

Os “vícios” do desenvolvimentismo e as “virtudes” do Real

Durante todo o pós-guerra, até a crise da dívida externa de 1982, o Brasil manteve um ritmo acelerado de crescimento econômico. Entre 1947 e 1980, o PIB cresceu em média 7,1%, uma marca não igualada, no período, nem mesmo pelo Japão ou pelos celebrados tigres asiáticos.

Comparado a esta “era de alto crescimento”, o desempenho econômico do Plano Real tem sido sofrível. Perde, por exemplo, para a “recessão” que apareceu entre 1962 e 1967, nos anos de crise e estabilização, em que a economia cresceu miseravelmente para os padrões da época: apenas 3,2% ao ano. Pior ainda: o Real não leva grande vantagem na disputa com a chamada “década perdida” dos 80. Entre 1994 e 2002 (projeção de 1% de crescimento do PIB), o produto interno deverá avançar apenas 2,2% ao ano, quase à mesma velocidade apresentada no período que vai de 1980 a 1993.

Nos anos de sucesso do Plano Real, as críticas à industrialização brasileira concentravam-se na denúncia de uma suposta tendência à autarquia, à ineficiência, à falta de competitividade externa e à estatização. Estes, diziam os detratores, eram males congênitos do processo de substituição de importações. É bom notar que muita gente já havia apontado a exaustão do chamado “modelo de substituição de importações”, sublinhando, aliás, alguns desafios importantes que estavam presentes em meados da década dos 70. São eles: 1) a criação dos instrumentos e instituições de mobilização da “poupança” doméstica, particularmente para suportar o

financiamento de longo prazo; 2) a reestruturação competitiva e a modernização organizacional da grande empresa de capital nacional e de suas relações com o Estado; 3) a constituição do que Fernando Fajnzylber chamava de “núcleo endógeno de inovação tecnológica”.

Entre 1974 e 1978, no último esforço de integração e modernização da matriz industrial, o II PND levou à exasperação o descompasso entre um nível elevado de formação bruta de capital e as condições domésticas de financiamento. O hiato entre a capacidade de financiamento, a partir de fontes internas, e a demanda de crédito de longo prazo foi coberto pela tomada de recursos externos. A maioria dos projetos, assim financiados, revelou, quando em operação, uma limitada capacidade de gerar as divisas necessárias para pagar o endividamento em moeda estrangeira. Além disso, apesar das intenções do governo, o robustecimento, a modernização e a capacitação tecnológica da empresa nacional não avançaram o suficiente.

O segundo choque de preços do petróleo e o “choque de juros” promovido por Paul Volker, no final de 1979, mudaram radicalmente as condições externas e decretaram a obsolescência da agenda reformista. A severa crise cambial que se abateu sobre o Brasil, no início dos anos oitenta, foi o fator essencial para a sobrevivência do mal falado processo de substituição de importações. Em condições de extrema penúria de divisas, o processo avançou até mesmo em segmentos produtivos nos quais a escala do mercado interno não recomendaria a produção doméstica.

Os ciclos de crescimento e desaceleração da economia brasileira, ao longo dos últimos vinte anos, mostram uma tendência preocupante: a partir do início dos anos 80, as taxas médias de crescimento caem sensivelmente, as flutuações tornam-se mais intensas e os surtos de expansão são mais curtos.

A estratégia de “desenvolvimento” do Real parece ter-se apoiado em quatro supostos: 1) a estabilidade de preços cria condições para o cálculo econômico de longo prazo, estimulando o investimento privado; 2) a abertura comercial impõe disciplina competitiva aos produtores domésticos, forçando-os a realizar ganhos substanciais de produtividade; 3) as privatizações e o investimento estrangeiro removeriam gargalos de oferta na indústria e na infra-estrutura, reduzindo custos e melhorando a eficiência; 4) a liberalização cambial, associada à previsibilidade quanto à evolução da taxa real de câmbio, atrairia “poupança externa” em escala suficiente para complementar o esforço de investimento doméstico e para financiar o déficit em conta corrente.

O resultado dessa nova empreitada, do ponto de vista do desenvolvimento foi, para dizer pouco, desapontador. Ao contrário do processo de endividamento dos anos sessenta e setenta que financiou, direta e indiretamente, projetos destinados a substituir importações e/ou a estimular as exportações, a nova etapa de financiamento externo aumentou consideravelmente a vulnerabilidade da economia brasileira.

Na verdade, o uso abusivo da âncora cambial e dos juros elevados desestimulou os projetos voltados para as exportações, promoveu um “encolhimento” das cadeias produtivas – afetadas por importações “predatórias” – e aumentou a participação da propriedade estrangeira no estoque de capital doméstico. Esses são fatores que levaram ao crescimento exagerado do passivo externo líquido.

Consolidaram-se, no final dos anos 90, o pequeno dinamismo e a baixa densidade tecnológica da pauta de exportações brasileira: só 41% de nossas exportações cresceram em ritmo igual ou superior ao das exportações mundiais, e apenas 21% são produtos de média/alta intensidade tecnológica.

Por outro lado, como resultado do incremento do IDE, sobretudo dirigido à privatização dos setores de telecomunicações e energia, verificou-se um aumento do coeficiente de importações, sem contrapartida compensatória do incremento de exportações dos segmentos “comercializáveis” desnacionalizados. Aparentemente, o IDE continua se dirigindo para explorar o mercado interno (Miranda, J. C., 2000).

Ao contrário, porém, de períodos anteriores, em que o investimento ocorria em simultâneo nos setores de bens de consumo e de bens de capital, a *modernização* brasileira dos anos 90 determinou o surgimento de uma estrutura industrial descontínua e *atrasada*, cuja mera reativação não permite enfrentar as atuais condições da produção e da concorrência internacionais.

A falta de política industrial do Brasil contrasta com a situação dos tigres asiáticos e a da China. A estratégia chinesa, por exemplo, favoreceu a ampliação e a criação de nova capacidade, acoplando a expansão simultânea – e em bases tecnologicamente avançadas – dos setores metalmeccânico, eletroeletrônico e de telecomunicações. A China, um mercado de massas gigantesco, vem propondo *joint ventures* para pacotes de investimento em todos os setores, com a mais moderna tecnologia internalizada.

Já no Brasil, as grandes corporações multinacionais lideraram, em décadas passadas, a expansão dos setores de material de transporte e

elétrico, e, só mais tarde, o Estado viria a comandar diretamente a constituição do sistema de telecomunicações, apoiando o setor produtor de equipamentos. Com a privatização desordenada, no entanto, nem os estímulos nem os compromissos assumidos nas concessões para a produção de equipamentos de nova tecnologia tiveram resposta adequada por parte dos produtores estrangeiros aqui localizados, envolvidos que estão numa concorrência acirrada nos seus mercados de origem e no cenário mundial.

O Brasil fez um “ajustamento” de sua estrutura produtiva, sem perspectiva de ampliação rápida de seu mercado interno. A absorção das novas tecnologias não se deu através de expansão e modernização do setor de bens de capital, senão mediante um aumento do coeficiente de importações. Como é natural, o resultado em ambos os países, no que respeita ao crescimento do PIB e das exportações, foram muito diferentes. Na China, observa-se o crescimento conjunto do PIB e das exportações. No Brasil, a expansão da economia amplia o desequilíbrio da balança comercial.

É duvidoso que o encadeamento causal embutido nas crenças “aberturistas” incluísse o regime de câmbio real sobrevalorizado. Mas os autores da proeza garantiam que isto ajudaria a impor aos empresários recalcitrantes a busca de maior competitividade e eficiência. Os ganhos de produtividade decorrentes destas mudanças no comportamento empresarial seriam suficientes para dinamizar as exportações, atrair investidores externos e deslanchar um forte ciclo de acumulação. Eles seriam a tal ponto decisivos, que sua força permitiria aos beneficiários saltar os obstáculos criados pela sobrevalorização do câmbio e pela taxa de juros real extremamente elevada.

A verdade é que, a partir do último trimestre de 1997, sob os efeitos da crise asiática, a economia brasileira começou a trotar a passos de crescimento zero. O total de bens e serviços produzido no país aumentou 0,05%, em 1998, e 0,82%, em 1999. Menos suscetível a acidentes estatísticos, o comportamento do PIB industrial conseguia expressar de forma ainda mais clara a enrascada em que nos enfiaram o câmbio valorizado, os juros altos e o entra-e-sai dos capitais que circulam nos mercados financeiros globalizados. As quedas foram de 1,3%, em 1998, e de 1,66%, em 1999.

Os valores da produção nos setores de bens duráveis e bens de capital – ramos da indústria mais sensíveis à incerteza e às variações do custo e das condições do crédito – despencaram. Em 1998 e 1999, a

produção de bens duráveis caiu 19,8% e 9,3%, respectivamente, enquanto o setor de bens de capital, já golpeado pelas importações subsidiadas pelo dólar barato, perdia mais de 10% nos dois anos.

Ao longo de 1999, os amigos do dólar barato não se cansaram de proclamar a inutilidade da desvalorização. Apoiavam seus argumentos na fraca reação das exportações e, sobretudo, no desempenho do saldo comercial que, em vez do prometido superávit de US\$ 11 bilhões, combinado com o FMI, terminou num melancólico déficit de US\$ 1,2 bilhões.

Em 2000, consolidou-se a sensação de que a crise financeira internacional era coisa do passado. Ocorreu, de fato, uma melhoria nas condições de liquidez externa, expressa na redução dos *spreads* que separam as taxas de juros cobradas sobre a dívida brasileira e aquelas que incidem sobre papéis do governo americano de igual prazo de maturação. Em princípio, num regime de câmbio flutuante, estas circunstâncias recomendariam uma queda mais rápida dos juros para estimular a atividade doméstica e, ao mesmo tempo, impedir uma valorização ulterior e indesejável da moeda local. Parece, no entanto, que os responsáveis pela administração da economia temiam as expectativas negativas dos mercados financeiros quanto à evolução do balanço de pagamentos.

A difícil macroeconomia do desenvolvimento com estabilidade

As aberturas comercial e financeira desenharam para o Brasil um quadro macroeconômico cuja principal característica é o aparecimento – sobretudo, a partir da segunda metade da década de 90 – de um crescente desequilíbrio externo, não apenas na balança comercial, mas também na balança de serviços. Por outro lado, em um ambiente de liberalização financeira, as flutuações de juros e câmbio, que acompanham o movimento de capitais, determinam uma trajetória macroeconômica de *stop and go*, em que o crescimento é periodicamente interrompido.

O déficit de transações correntes não corresponde primordialmente, nesses regimes de abertura financeira, à absorção de poupança externa. Isto significa que a transferência de recursos reais foi meramente residual, e a taxa de investimento interno não se elevou. É fácil compreender que, diante da incerteza quanto ao rumo dos *preços-chave* da economia, juros e câmbio, o horizonte temporal das decisões de investimento encurta-se dramaticamente.

Em períodos de intensa mobilidade de capitais, a entrada de recursos permite um miniciclo de consumo e uma tendência à sobrevalorização cambial. Já a ameaça de fuga provoca automaticamente uma pressão sobre a moeda local e a subida da taxa de juros. Não por acaso, as políticas monetária, cambial e fiscal têm sido superativas, embora não no sentido keynesiano clássico. A instabilidade dessas políticas macroeconômicas – permanentemente submetidas às tensões que derivam das avaliações dos agentes nos mercados financeiros e de capitais – não permite a execução de políticas de crescimento. Evidentemente, a estrita dependência dos humores e os julgamentos dos mercados financeiros internacionais impedem qualquer política verdadeiramente ativa de produção e de investimento, porquanto são precárias as informações adequadas para a tomada de decisões empresariais na esfera do investimento.

Algumas projeções recentes sobre o desempenho do balanço de pagamentos nos próximos anos estão mais otimistas. É verdade que a crise cambial em curso e a contração das linhas financiamento externo estão obrigando o setor privado e o governo a pagar ou recomprar seus débitos em moeda estrangeira. A balança comercial também vem apresentando bons resultados: é provável que o superávit na conta de mercadorias chegue aos US\$ 7 bilhões, neste conturbado 2002. Uma boa notícia, mas não um resultado saudável: a despeito de uma certa recuperação das exportações nos últimos meses, a queda das importações ainda é o fator determinante do saldo positivo.

As trajetórias do superávit comercial para os próximos anos não podem ser projetadas linearmente a partir do desempenho recente. Quem faz este tipo de exercício deve informar ao público que está supondo a manutenção do crescimento medíocre da economia, para dizer pouco.

Vamos formular uma hipótese otimista: a economia brasileira vai crescer em torno de 3% em 2003, 4% em 2004, e 5% em 2005. A maior “absorção doméstica” e a resposta elástica das importações vão, em princípio, pressionar o saldo comercial. Muitos argumentam que, numa primeira etapa, o investimento pouco se altera, porque há capacidade ociosa. Esta conjuntura é, no mínimo, estranha para quem postula a intensificação do processo de substituição de importações e o aumento da capacidade produtiva destinada a atender, simultaneamente, as exportações e o mercado interno. E se o investimento aumenta, a demanda por importações será naturalmente ainda mais elevada. Mesmo com o câmbio favorável, quando a produção interna de equipamentos aumenta, crescem mais do que proporcionalmente as importações de peças e com-

ponentes, insumos, e novas máquinas que incorporam tecnologia mais avançada.

Na atual conjuntura de grave restrição externa, a elevação da taxa de crescimento da economia – acompanhada do aumento virtuoso do investimento e do saldo comercial – deveria supor, *como primeira condição*, uma taxa de expansão da demanda externa maior do que o ritmo em que avança a demanda doméstica. O país marcou passo no que se refere à sua pauta de exportações, concentrando as receitas nos produtos cujas vendas crescem menos quando a demanda externa aumenta (*commodities* agrícolas e industriais), e tornando as exportações mais dependentes de mercados e países da América Latina, que estão encalacrados na recessão e em problemas graves de financiamento do balanço de pagamentos.

A recente desvalorização cambial vai, é claro, melhorar o lucro dos exportadores e permitir uma concorrência em preços, mas o real mais fraco não estimula necessariamente o valor das exportações, além de encarecer as importações. Muita gente esquece, no entanto, que as dificuldades vão além do estímulo à produção corrente e à ocupação da capacidade já instalada. A já mencionada dilaceração de algumas cadeias produtivas pelo “real forte” e a longa estagnação dos investimentos só serão reparadas com o aumento imediato e discriminado dos gastos na formação da nova capacidade. Isto exigirá uma componente de gasto autônomo e um efeito acelerador sobre o investimento dos setores mais vulneráveis que deveriam ser capazes de exportar e, ao mesmo tempo, substituir importações.

Esta restrição vai reclamar políticas adequadas de direcionamento do crédito e a adoção de outros estímulos fiscais e tributários, provavelmente não compatíveis com as metas fiscais acordadas com o FMI. O quadro mudaria para melhor, se viesse a ocorrer uma nova onda de investimento externo direto estrangeiro, desta vez, envolvida na promoção de complementaridade com as redes manufatureiras globais.

Mas não se pode deixar de registrar: a economia mundial está diante de capacidade de oferta excedente em quase todos os setores, e isso vão tornar ainda mais acirrada a conquista de mercados. No caso do *commodities*, por exemplo, um esforço maior de exportações pode afetar negativamente os preços já deprimidos. Por isso mesmo, não é fácil – como alguns pretendem – aumentar o grau de abertura da economia no curto prazo.

Isto significa desenhar um caminho de expansão da economia no qual o investimento e as exportações comandem o espetáculo. O consumo cresce, mas com um ritmo inferior ao do investimento e ao da renda, e abaixo do avanço das exportações.

Sem um esforço para elevar o investimento, as taxas de crescimento sonhadas vão “consumir” rapidamente as “sobras” de capacidade na siderurgia, na petroquímica e em outros insumos, como energia elétrica, assim como exacerbarão os “buracos” nos setores de tecnologia avançada.

A hipótese de um crescimento rápido do dispêndio agregado com aumento do saldo comercial não é compatível com o modelo de *steady state*, de crescimento equilibrado e distribuição de renda constante. Se for assim, a combinação entre crescimento elevado e aumento do saldo comercial acabará por impor um maior “vazamento” da renda criada para os reservatórios de poupança – voluntária ou fiscal. Não se trata, aqui, de anuir à tese da poupança macroeconômica como condição prévia para o investimento. No caso em exame, a exigência de um aumento na “taxa de poupança” tem a ver, como é óbvio nos casos asiáticos, com a necessidade de se economizar moeda forte.

Em relação à coordenação entre Estado e setor privado, torna-se incontornável registrar algumas observações. No mundo de hoje, o acirramento da concorrência entre as grandes empresas internacionais vem ocorrendo com o apoio dos respectivos Estados Nacionais.

O propósito da competição monopolista é assegurar uma diversificação espacial adequada da base produtiva e o acesso “livre” a mercados. Como é sobejamente conhecido, desde a década dos oitenta estreitaram-se os vínculos entre o investimento das multinacionais, nos vários mercados, e os fluxos de comércio intra-empresa e intra-indústria.

O mercado interno deixou de ser o alvo principal do investimento direto. Nas decisões de investimento, passou-se a buscar uma divisão do trabalho interna à empresa que contemplasse configurações mais eficientes para o suprimento dos mercados regionais, bem como o abastecimento do mercado mundial.

Seria natural, portanto, que essas novas relações entre investimento e comércio exigissem uma maior flexibilidade na importação de insumos, componentes, partes e peças. De outro lado, essa flexibilização das importações não seria suficiente como fator de atração do investimento externo, na ausência de um regime favorável às exportações. A abundante literatura sobre o desenvolvimento das economias do Leste asiáti-

co demonstra, inequivocamente, que a forte promoção de exportações antecedeu e combinou-se virtuosamente com a abertura comercial.

Na estratégia atual da grande empresa internacional, nem sempre, ou quase nunca, estes dois objetivos são alcançados em uma mesma economia nacional periférica. Até mesmo os estudiosos mais conservadores reconhecem a existência de economias de escala e de escopo, economias externas, estratégias de ocupação e diversificação dos mercados, conglomeração e acordos de cooperação. Neste jogo, só entra quem tem cacife tecnológico, poder financeiro e amparo político dos Estados Nacionais.

É bastante reconhecida a necessidade da intervenção do Estado em processos que envolvam externalidades positivas e negativas, informação assimétrica, incerteza, risco elevado e concentração do poder econômico. Entre as externalidades negativas o exemplo mais conspícuo é o dos danos causados ao meio ambiente. Entre as externalidades positivas estão a construção de infra-estruturas e outros bens públicos, como a geração de conhecimento científico e tecnológico. A existência de assimetria de informação afeta particularmente os mercados de crédito, de capitais e o mercado de câmbio, podendo dar origem não só à alocação ineficiente de crédito, à marginalização de pequenas empresas, bem como ensejar episódios especulativos. A incerteza, por sua vez, além de provocar volatilidade recorrente nos mercados de valores mobiliários, tem, por isso mesmo, efeitos adversos sobre o investimento produtivo, sobretudo aquele que envolve inovação. O risco elevado inibe operações de longo prazo de maturação.

No Brasil neoliberal, predominaram a falta de coordenação das políticas públicas, a intervenção pontual para atender reivindicações imediatistas do setor privado e a tentativa de escolher os vencedores num processo de privatização caótico. Esse tipo de atuação conduziu a miniciclos de consumo, de investimento e de exportações, que esbarra-ram tanto em restrições internas – de demanda, crédito e de capacidade de produção – quanto externas – déficit de transações correntes em torno de 4,0% do PIB –, tornando o crescimento insustentável.

Ademais, a perda do controle nacional sobre as empresas e os bancos desarticulou os mecanismos de governança e de coordenação estratégica da economia brasileira. O setor produtivo estatal – num país periférico e de industrialização tardia – funcionava como um provedor de externalidades positivas para o setor privado: 1) O investimento público era o componente “autônomo” da demanda efetiva (sobretudo nas

áreas de energia e transportes), e seguia na frente da demanda corrente; 2) as empresas do governo ofereciam insumos generalizados em condições e preços adequados; e, 3) começavam a se constituir – ainda de forma incipiente – em centros de inovação tecnológica.

Depois da privatização e da desnacionalização, alguns fatos começaram a ficar claros: 1) o aumento expressivo e a indexação das tarifas e dos preços das empresas privatizadas; 2) o investimento em infra-estrutura segue atrás da demanda, gerando pontos de estrangulamento; 3) as grandes empresas “exportaram” os seus departamentos de P&D, e os escritórios de engenharia reduziram dramaticamente seus quadros; 4) iniciativas importantes, como o Centro de Pesquisas da Telebrás, foram praticamente desativadas.

Dada a desigualdade distributiva vigente no país, o desejo de combinar crescimento elevado com aumento do saldo comercial só pode ser satisfeito se houver: 1) uma política muito agressiva de exportações; 2) uma mudança na composição da demanda doméstica – estimulando a construção civil e a produção de bens populares com baixo conteúdo importado; e 3) uma política tributária e de gasto público capaz de encaminhar o conflito apontado por Celso Furtado, qual seja: nas condições de subdesenvolvimento é preciso moderar a expansão do consumo das camadas de alta renda, na mesma proporção em que se permite o crescimento da renda dos mais pobres.

É bom não esquecer que a privatização dos serviços públicos – como eletricidade, telefonia, águas e esgoto – e a venda de grandes cadeias de lojas, supermercados e outros negócios de prestação de serviços vêm dando uma grande contribuição para o rombo do balanço de serviços. Essas atividades vendem e compram em moeda nacional, em reais, mas remetem em dólares.

Isto significa que o numerário que entrou no país, como investimento direto, vazará permanentemente para estrangeiro, sob a forma de remessas de rendimentos. Se a economia crescer 5% ao ano, o déficit em serviços de fatores – incluído o pagamento de juros – pode voltar rapidamente a mais de 25 bilhões de dólares nos próximos dois anos, a menos que haja uma política deliberada e concertada de reinvestimentos dos lucros do IDE.