

# Déficit externo e crescimento

Julio Takeshi Suzuki Júnior\*

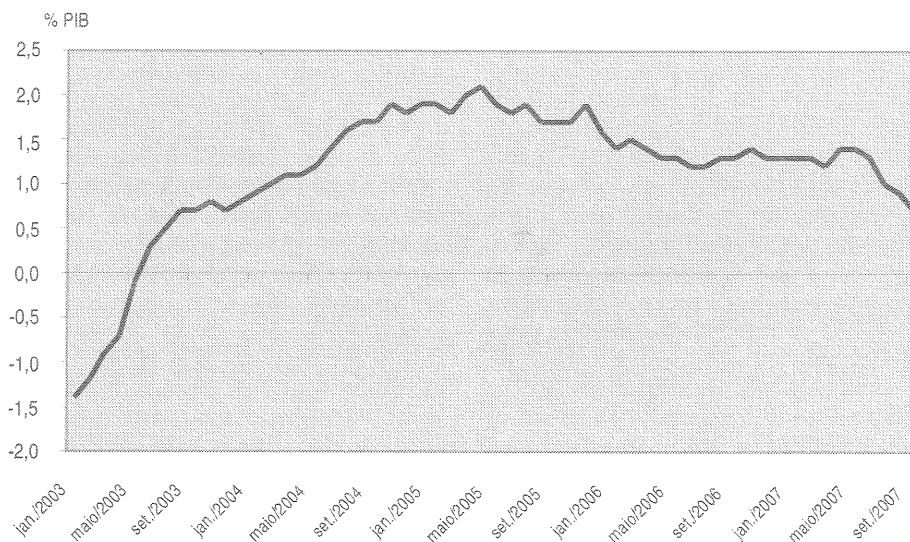
Os últimos resultados das transações correntes confirmam o movimento de decréscimo do superávit externo do País. No acumulado de janeiro a setembro de 2007, o saldo em conta corrente atingiu US\$ 5,6 bilhões, valor significativamente inferior ao registrado em igual intervalo do ano passado, quando o superávit alcançou US\$ 10,3 bilhões, de acordo com dados do Banco Central.

Nos doze meses finalizados em setembro do presente exercício, o saldo positivo da conta corrente equivaleu a 0,7% do PIB, muito abaixo, por exemplo, da marca de 2,1% do PIB anotada no período concluído em abril de 2005 (gráfico 1). Com base nos números recentes, pode-se projetar o retorno dos déficits já no próximo ano, encerrando uma série de resultados positivos iniciada em julho de 2003, segundo o critério do acumulado em doze meses.

Nesses países, além da importante contribuição do setor público, propiciada pela qualidade e pela racionalidade da gestão fiscal, os altos níveis da poupança interna refletem a pujança das exportações e os saldos positivos do comércio exterior, exigindo necessariamente a manutenção de uma taxa de câmbio competitiva. De forma mais precisa, o forte crescimento de algumas nações em desenvolvimento ampara-se no financiamento do investimento pela poupança nacional, que, por sua vez, requer superávits na balança comercial e, conseqüentemente, nas transações correntes, tornando imprescindíveis políticas de câmbio desvalorizado.

No Brasil, a despeito da permanência dos saldos comerciais positivos, são perceptíveis mudanças nos fluxos

GR1 FICO 1 - SALDO DAS TRANSAÇÕES CORRENTES NO ACUMULADO DE 12 MESES - BRASIL - JAN 2003-SET 2007



FONTE: Banco Central

Nessa questão, não obstante a sustentabilidade dos déficits durante algum tempo, assegurada pelas reservas cambiais, e a possibilidade de aumento do investimento pela via da captação de poupança externa, é certo que a reversão do saldo das transações correntes representa um distanciamento em relação ao modelo de crescimento das economias emergentes altamente dinâmicas, baseado na geração de poupança doméstica para a viabilização de elevadas taxas de investimento, o que limita a dependência em relação ao capital internacional.

de comércio, com a redução do ritmo de crescimento das exportações e a aceleração das importações, em decorrência da apreciação cambial. De acordo com estatísticas do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), as vendas externas do País avançaram 15,5% de janeiro a setembro de 2007, em

\* Administrador, Coordenador do Núcleo de Conjuntura e Macroeconomia do IPARDES.

comparação a idêntico período do ano anterior, enquanto as importações cresceram 28,3%, o que resultou em um superávit de US\$ 30,9 bilhões, correspondendo a uma queda de -9,6% em relação aos nove primeiros meses de 2006, quando o saldo atingiu US\$ 34,2 bilhões.

Há apenas dois anos, as exportações nacionais registravam expansão da ordem de 23,3%, acima da variação de 19,6% das aquisições externas, garantindo um crescente superávit comercial. Para não deixar dúvida quanto à nova dinâmica do comércio exterior brasileiro, projeções do Banco Central apontam para uma retração de -16,1% no saldo entre exportações e importações em 2008, com ampliação de somente 7,0% nas vendas ao mercado internacional.

Adicionalmente, deve-se considerar que a evolução das receitas geradas pelas exportações vem sendo determinada sobremaneira pela elevação dos preços internacionais, havendo contribuição menos significativa por parte das quantidades comercializadas. Segundo a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), o *quantum* exportado cresceu 6,4% no acumulado deste ano, ao passo que o índice de preços avançou 8,9%, o que comprova a preponderante influência de fatores conjunturais no aumento do faturamento do setor exportador, indicando estreita relação entre a manutenção dos consideráveis superávits comerciais e a continuidade das favoráveis condições do mercado internacional.

Já no caso das importações, diferenciando-se do padrão de crescimento das receitas com as exportações, verifica-se incremento muito superior do *quantum*, comparativamente aos preços. De janeiro a setembro de 2007, as quantidades importadas pelo País apresentaram ampliação de 22,5%, ante uma evolução

de 4,7% do índice de preços, permitindo concluir que as propícias condições externas, evidenciadas pela alta das cotações dos bens comercializados, favoreceram de forma mais acentuada as exportações, com impactos menos relevantes sobre as importações.

Tanto é assim que, mantidos os preços de 2003, as exportações nacionais totalizariam US\$ 77,2 bilhões nos nove primeiros meses de 2007, enquanto as importações somariam US\$ 62,5 bilhões, redundando em um saldo de apenas US\$ 14,7 bilhões, valor 52,5% inferior ao efetivamente registrado. Os maiores efeitos dos preços sobre as exportações podem ser explicados pela pronunciada participação das *commodities*, cuja alta das cotações é mais acentuada que a dos preços dos produtos manufaturados, na pauta das vendas ao exterior, em comparação às importações.

Portanto, sem alterações na política cambial, são razoáveis as possibilidades de geração de superávits comerciais insuficientes para o fechamento de um balanço de pagamentos equilibrado no médio e longo prazos. Atualmente, a taxa de câmbio efetiva real, corrigida pelo INPC e ponderada pela participação dos mercados internacionais na pauta do comércio, encontra-se no mais baixo nível desde a mudança do regime cambial em janeiro de 1999, com valorização ainda mais expressiva em relação exclusivamente ao dólar norte-americano.

Enfim, é clara a opção do governo por um ajuste cambial compulsório, com o retorno e a subsequente elevação do déficit externo, afastando qualquer possibilidade de implementação de medidas para alguma administração do câmbio, que poderiam garantir um avanço mais consistente do País no mercado externo.