

Performance da Balança Comercial possibilita ajuste nas contas externas

O resultado surpreendente da Balança Comercial brasileira em 2002 propiciou uma melhora significativa dos números relacionados às contas externas do país e recolocou a questão do ajuste externo na pauta do debate econômico. Na verdade, o assunto vem sendo discutido desde a implementação do Plano Real, com foco na necessidade de uma mudança do atual modelo de financiamento do balanço de pagamentos. Este artigo apresenta uma análise dos números referentes a 2002, sobretudo a performance da Balança Comercial, que alcançou seu melhor resultado nos últimos anos. Antes, porém, são comentadas as duas visões básicas que vêm permeando o debate sobre o grau de abertura da economia brasileira, e que dizem respeito ao processo de inserção do país em um mundo globalizado.

A abertura comercial nos anos 90: breve histórico do debate

No início dos anos 90, os defensores de uma política mais radical de abertura comercial no Brasil afirmavam que o modelo de substituição de importações adotado desde o final dos anos 50 havia se esgotado. Alegavam que o arcabouço institucional e econômico criado para proteger a indústria nacional da concorrência externa resultou em um ambiente de desestímulo à inovação tecnológica, o que fez com que o

país perdesse sucessivas oportunidades de inserção em um novo modelo de desenvolvimento desde os anos 80. Tal raciocínio, em tese, era comprovado pela progressiva queda da participação brasileira nos fluxos internacionais de investimento direto total (veja quadro abaixo).

Para os integrantes dessa corrente, a manutenção do processo de substituição de importações como pilar do crescimento implicava a adoção de políticas industriais e comerciais incompatíveis com as

tendências internacionais. Segundo eles, essa realidade levou a economia a um baixo nível de propensão à importação, com taxas de câmbio sobrevalorizadas e salários reduzidos, que acabavam por acarretar uma produtividade aquém dos padrões internacionais nas indústrias brasileiras.

Esta visão prevaleceu entre os gestores da política econômica na ocasião da implementação do Plano Real, em 1994. Basicamente, a estratégia do governo consistiu na adoção de uma política cambial em que a taxa de câmbio permaneceria apreciada, com o objetivo de aumentar a propensão da economia a importar, o que ajudaria a corrigir os preços relativos e aumentar a competitividade da indústria, forçando-a a buscar novos padrões de desenvolvimento tecnológico e de produtividade.

Por outro lado, os sucessivos déficits comerciais e a crescente dependência de capitais externos resultantes de tal política reforçaram as críticas de outra

**Brasil e Principais Países Latino-americanos
Participações no Fluxo de Investimento Direto Total - 1976/1992**

Países	1977-80	1981-85	1986-90	1991-92
Argentina	0,72	0,98	0,58	2,11
Brasil	5,18	3,31	1,51	0,91
Chile	0,40	0,60	0,51	0,62
México	1,86	2,49	2,06	4,07
Total	8,26	7,38	4,65	7,72

Extraído do trabalho *A inserção externa e o desenvolvimento*, Franco, Gustavo

A crise argentina e a desaceleração das economias norte-americana e européia constituíram um quadro de restrições ao país, tanto do ponto de vista da expansão das exportações, como da manutenção do financiamento externo

corrente de economistas, que apontava a deficiência da Balança Comercial como causa fundamental do estrangulamento externo. Boa parte dessas análises ressaltava as questões da defasagem cambial e da falta de uma estratégia de política industrial por parte do governo.

Mesmo após a desvalorização do real ocorrida em janeiro de 1999, vários desses autores incluíam as restrições impostas pelo setor externo entre os pontos de estrangulamento da economia brasileira, representando entrave ao desenvolvimento sustentado do país. Em síntese, o argumento apresentado é o de que toda vez que a demanda interna se expande, as importações crescem, criando um déficit comercial que pressiona o câmbio, que por sua vez se reflete na inflação, provocando aumento dos juros e um novo processo de arrefecimento econômico.

Dessa forma, criou-se dentro e fora do governo um consenso acerca da importância de a economia brasileira tornar-se cada vez menos dependente do capital externo. Seja pela diminuição do fluxo de recursos para os mercados emergentes em função das sucessivas crises financeiras, seja pelo movimento de apreciação que esses capitais geravam para o câmbio, o que acabava por desestimular os esforços para a exportação e comprometer os resultados da Balança Comercial.

Diante disso, embora a performance das contas externas em 2002 ainda não deva ser considerada como resultado concreto de uma eventual mudança de estratégia por parte do governo Fernando Henrique Cardoso, os números mostram uma conjunção de fatores ocorridos na economia - particularmente na indústria brasileira - que pode indicar o início de uma nova fase no modelo de financiamento externo do país.

O setor externo em 2002

O nível de atividade da economia brasileira em 2002 foi profundamente influenciado pelo ambiente internacional, em especial pela crise argentina e pela desaceleração das economias norte-americana e européia. Tais condições acabaram constituindo um quadro de restrições ao país, tanto do ponto de vista da expansão das exportações, como da manutenção do financiamento externo, o que impôs forte ajuste em variáveis-chave da economia, como será visto mais adiante.

a) Transações Correntes

O aumento do saldo comercial brasileiro amorteceu o impacto do custo de financiamento do passivo externo do país (saldo da dívida externa somado ao estoque dos investimentos estrangeiros), sem atenuar, entretanto, a crise marcada pela contração dos fluxos de capitais. Este saldo registrou uma performance positiva de US\$ 13,1 bilhões, o melhor

resultado dos últimos dez anos. Em relação a 2001, as exportações cresceram 3,3%, contra uma queda acentuada das importações de 15,3%.

Na pauta de exportações, o grande destaque ficou para os produtos básicos, com elevação de 10,2% ante 2001. O volume dos semimanufaturados cresceu 8,2%, enquanto os manufaturados, que representavam 85% das vendas externas para a Argentina, apresentaram retração de 0,1% em razão da grave crise econômica vivida por aquele país, o que correspondeu a uma perda de exportação de cerca de US\$ 2,5 milhões em 2002.

Tal movimento acabou se refletindo em uma redução de 48,2% das exportações para o Mercosul, cujo peso no comércio brasileiro caiu de 11 para 5,5%. Em contrapartida, houve aumento da participação nos mercados asiáticos (de 11,9 para 14,6%), o que pode ter implicado ganhos permanentes para os produtos nacionais.

Importação por Categoria de Uso - US\$ milhões FOB*					
	2002	2001	Var. % (02/01)	Participação %	
				2002	2001
Bens de Capital	11.548	14.801	-22,0	24,5	26,6
Matérias-Primas e Intermediários	23.337	27.388	-14,8	49,6	49,3
Nafta	659	1.327	-50,3	1,4	2,4
Bens de Consumo	5.888	7.107	-17,2	12,5	12,8
Não Duráveis	3.387	3.591	-5,7	7,2	6,5
Duráveis	2.501	3.516	-28,9	5,3	6,3
Automóveis	729	1.405	-48,1	1,5	2,5
Combustíveis e Lubrificantes	6.275	6.276	0,0	13,3	11,3
Petróleo	3.304	3.193	3,5	7,0	5,7
Demais	2.971	3.083	-3,6	6,3	5,5
Total	47.048	55.572	-15,3	100,0	100,0

* Dados até 29/12/02. Fonte: Siscomex.

Quanto às importações, as atenções voltaram-se para a queda acentuada das encomendas de bens de capital (22%). Os bens de consumo apresentaram a mesma tendência, com retração de 17,2%. Houve recuo expressivo (20%) do volume de negócios realizados nos mercados norte-americano e do Mercosul (veja tabela ao lado).

Tais resultados suscitaram discussões sobre se estaria ou não em curso um processo de substituição de importações no parque industrial brasileiro. Uma corrente de economistas entende que sim, tomando por base o realinhamento dos preços relativos entre bens *tradables* e *non tradables*, que torna os produtos nacionais mais baratos do que os importados, ocasionando, assim, um ambiente propício à substituição. Esse realinhamento, fruto da depreciação da taxa de câmbio real não repassada para os preços, permite que os custos de produção dos bens domésticos sejam

inferiores aos de aquisição de produtos no mercado externo. Outro incentivo apontado é o reduzido nível de salário real expresso em dólares, insumo de peso ainda considerável nos produtos em que o Brasil é competitivo. Os segmentos que estariam passando por esse processo seriam basicamente o de petróleo e derivados, siderurgia, tratores, papel e celulose.

Alguns analistas, porém, refutam a idéia de que esteja em andamento um processo de substituição de importações sustentável no longo prazo, argumentando que esse ajuste deveu-se, essencialmente, à forte depreciação da moeda (52% em 2002), à estagnação

da economia e à retração de alguns setores demandantes de importação, como os de indústria eletrônica e equipamentos de telecomunicações. De acordo com esta outra visão, portanto, o ajuste ocorrido no setor externo não deve ser relacionado a uma mudança na estrutura do parque industrial brasileiro, e sim a medidas de caráter provisório, associadas à política econômica de curto prazo.

As outras rubricas da Conta de Transações Correntes apresentaram melhora em relação ao ano anterior. O item Serviços e Renda registrou saída de US\$ 23,3 bilhões, contra US\$ 27,5 bilhões em 2001, com reduções na conta

de juros e relacionadas a viagens internacionais. Já as Transferências Unilaterais cresceram de US\$ 1,6 bilhão para US\$ 2,4 bilhões. Tais números levaram a um déficit de 1,67% do PIB - o menor desde 1994 -, financiado sem maiores problemas, a despeito da diminuição do fluxo de capitais para o país em 2002. Nada menos do que 70% da recuperação desta conta deve ser creditada à performance da Balança Comercial (veja tabela na página seguinte).

b) Contas de Capital e Financeira

Uma análise mais detalhada das contas de Capital e Financeira do Balanço de Pagamentos mostra a forte restrição externa que o país enfrentou em 2002. A queda acentuada do fluxo de capitais, fruto da recessão econômica internacional, bem como do contágio das crises financeiras e das incertezas políticas associadas ao processo eleitoral, provocou uma redução drástica nas principais rubricas que indicam a

Balança de Pagamentos (US\$ milhões)		
	2001*	2002*
Balança Comercial	2.642	13.126
Serviços e Rendas	-27.493	-23.273
Transferências Unilaterais (líquido)	1.638	2.390
Transações Correntes	-23.213	-7.757
Conta Capital e Financeira	27.925	12.003
Conta Capital	-36	433
Conta Financeira	27.961	11.570
Investimento Direto (líquido)	24.715	14.084
Invest. em Carteira (líquido)	77	-5.119
Derivativos	-471	-356
Outros Invest.	3.640	2.961
Erros e Omissões	-1.405	-3.944
Resultado Global do Balanço	3.307	302
Transações Correntes/PIB (%)	-4,55	-1,67
Investimento Direto/PIB (%)	4,40	3,56

*Dados preliminares. **Fonte:** Banco Central.

movimentação desses recursos. Os investimentos estrangeiros diretos recuaram de US\$ 22,4 bilhões para US\$ 16,6 bilhões em relação a 2001, enquanto os investimentos em carteira acusaram saída de US\$ 4,8 bilhões, contra um ingresso de US\$ 872 milhões

no ano anterior, o que revela o sentimento dos investidores internacionais em relação ao mercado brasileiro. Os desembolsos associados a empréstimos estrangeiros diretos de médio e longo prazos também caíram de US\$ 4,8 bilhões para US\$ 2,2 bilhões, e os de curto prazo,

de US\$ 5,8 bilhões para US\$ 5,0 bilhões. Já a conta CC-5, que indica remessa de recursos do Brasil para o exterior sem finalidade específica, acusou saída de cerca de US\$ 9 bilhões, segundo o Banco Central.

Assim, o financiamento do elevado passivo externo brasileiro ficou comprometido. O pagamento de seus encargos - mais elevados do que na maioria dos países emergentes - só foi possível com a conclusão, em setembro, de mais um acordo com o Fundo Monetário Internacional, que assegurou ao país US\$ 30,7 bilhões, condicionados ao cumprimento de metas de desempenho. Desse total, foram desembolsados, em 2002, US\$ 11,4 bilhões.

Com a piora das condições de financiamento internacionais e a desvalorização cambial ocorrida nos últimos anos, o passivo externo brasileiro aumentou significativamente ao longo do tempo, situando-se hoje

em US\$ 364 bilhões, com encargos anuais de cerca de US\$ 52 bilhões. Um quadro bem mais delicado, considerando-se que em 1995 este montante era de US\$ 218 bilhões, com encargos em torno de US\$ 25 bilhões anuais e condições muito mais favoráveis para acesso ao crédito no mercado internacional (veja quadro na página seguinte).

O aumento da restrição de divisas, por sua vez, refletiu-se na desvalorização do real em relação ao dólar, que atingiu 52,3% contra 18,7% em 2001. Em setembro de 2002, na véspera das eleições presidenciais, a correção cambial em 12 meses chegou a 67,9%. Para enfrentar essa pressão, o governo atuou de forma sistemática. Efetuou a venda de moeda estrangeira diretamente no mercado à vista, vinculando-a a ACC - Adiantamento sobre Contratos de Câmbio ou a compromisso de recompra. As

A continuidade dos resultados positivos na Balança Comercial e a disponibilidade de crédito do FMI devem assegurar o financiamento das contas externas em 2003

intervenções alcançaram no ano US\$ 7,3 bilhões no mercado *spot* e linhas de exportação e US\$ 1,8 bilhão em linhas de recompra.

Outro aspecto a ser destacado é o fato de que a Autoridade Monetária conseguiu rolar apenas 66,4% dos instrumentos cambiais (títulos públicos mais *swaps*), considerando-se no montante resgatado os juros intermediários e finais pagos. Desconsideradas essas parcelas, o percentual alcança 77,4%, o que equivale a um total resgatado de cerca de

US\$ 40 bilhões, contra US\$ 31 bilhões colocados em títulos. Comparados com a rolagem obtida no ano anterior - 137%, incluídos os juros intermediários e finais, ou 172% sem essas parcelas -, os números refletem a piora da percepção de risco dos investidores, que em determinados meses fez a dívida cambial atingir menos de 50% no nível de rolagem. Em outubro de 2002, por exemplo, véspera das eleições presidenciais, foram resgatados US\$ 6 bilhões em títulos e colocados US\$ 2,4 bilhões (excluindo juros), o que indicava

um nível de rolagem dos instrumentos cambiais em torno de 40%.

Perspectivas

A continuidade dos resultados positivos na Balança Comercial (previsão de saldo da ordem de US\$ 16 bilhões, feita pela Comissão de Assuntos Macroeconômicos da ANDIMA¹) e a disponibilidade de crédito do FMI em torno de US\$ 24 bilhões devem assegurar o financiamento das contas externas em 2003. Porém, a permanência do custo dos encargos

em patamares elevados e a difícil reversão do cenário internacional - agravado pela iminência de uma nova guerra no Oriente Médio, envolvendo os Estados Unidos e o Iraque - podem postergar uma melhora consistente dos números. Todas as expectativas voltam-se, então, para que a performance da Balança Comercial reflita primordialmente uma expansão vigorosa das exportações (com produtos de maior valor agregado) do que uma nova contração das importações, fruto de desaquecimento da economia. Tornar consistente e duradouro esse ajuste externo será mais uma missão para o novo governo.

¹ Subordinada ao Comitê de Política Monetária da ANDIMA, a Comissão de Acompanhamento Macroeconômico discute a conjuntura e projeta cenários de curto e médios prazos para a economia brasileira.

Marcelo Cidade
Analista Econômico da ANDIMA

Saldo Comercial e Passivo Externo								
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 *
Saldo Comercial (US\$ bilhões)	-3,4	-5,6	-6,7	-6,6	-1,3	-0,7	2,6	13,1
Passivo Externo (US\$ bilhões)	218,5	290,3	326,4	368,0	369,4	384,2	369,3	381,6
Passivo Externo/Export. (%)	469,8	608,7	615,8	720,2	769,5	697,3	634,3	630,7
Passivo Externo/PIB (%)	31,0	37,4	40,4	46,7	69,6	64,7	70,0	77,3

* Estimativas IEDI. Fonte: IEDI