

Opções para a sangria de dólares
Luiz Carlos Mendonça de Barros

Termino hoje a saga da sobra de dólares em nossa balança de pagamentos. A comparação que fiz com uma doença chamada hemocromatose nos mostra o caminho para tratar os efeitos dessa doença econômica: uma sangria de dólares. Como no caso do excesso de ferro da hemocromatose, o excesso de dólares deve ser tratado com uma sangria terapêutica via aumento de nossas importações. Uma primeira alternativa, defendida pelos economistas de corte mais conservador, seria a redução radical e unilateral das proteções alfandegárias que existem hoje. Com os preços dos produtos importados reduzidos, haveria uma corrida às importações, uma queda significativa do saldo comercial e, por conseqüência, uma diminuição expressiva do saldo comercial em nossa balança de pagamentos.

Segundo cálculos realizados pelos economistas da Quest, quando nosso saldo comercial chegar próximo de US\$ 33 bilhões, o excesso de dólares gerados por nossas transações comerciais com o exterior desaparecerá. Portanto, um aumento adicional de nossas importações, da ordem de US\$ 10 bilhões a US\$ 12 bilhões, seria suficiente para corrigir o excesso de valorização do real. Para dar ao leitor uma idéia de grandeza desse esforço, apenas a redução próxima de zero nas tarifas de importações de automóveis -assumindo-se que esse movimento levaria os importados a representar 25% do mercado interno- seria suficiente para equilibrar a geração do excedente de dólares pelo canal do comércio. A questão central dessa solução é que, para isso, estaríamos reduzindo imediatamente a produção interna de veículos em cerca de 300 mil unidades. Essa redução teria reflexos imediatos sobre o emprego e exporia nossa indústria automobilística a uma competição desleal com países como a China e outras nações devido a nossos juros mais elevados, carga tributária de 40% do PIB e ineficiências microeconômicas de natureza infraconstitucional. Para evitar que isso ocorresse, teríamos que caminhar aceleradamente para a redução da carga tributária, a redução dos juros e o aumento dos investimentos públicos em infra-estrutura. Vista de hoje, é uma aposta de alto risco.

Uma segunda forma de sangria dos dólares excedentes seria acelerar o crescimento da nossa economia. O Brasil cresce muito pouco, e o descompasso em relação a outros países é que tem feito nosso saldo comercial crescer de forma significativa. Se conseguirmos nos nivelar ao crescimento mais vigoroso de outras economias, haverá, naturalmente, uma redução no saldo comercial e, por conseqüência, a eliminação desse excedente de dólares. Embora seja difícil quantificar com exatidão qual seria o impacto de um crescimento maior do PIB sobre as importações, podemos assumir algo como

um multiplicador de 4; isto é, para cada 1% a mais de PIB, teríamos 4% de aumento de nossas compras externas. Alguns economistas vão dizer que esse número é maior do que o medido em modelos econométricos. Mas não tenho dúvida de que, quando consideramos as condições atuais da economia brasileira, ele é correto. Essa mudança ocorre porque estamos vivendo um aumento significativo do que os economistas chamam de coeficiente de importação em razão da redução significativa da volatilidade de nossa taxa de câmbio criada pelas novas condições de nossas contas externas. Portanto, ao longo de dois ou três anos, ao reduzir a diferença entre nosso crescimento e o de outras economias emergentes em 2% ao ano, podemos ajustar esse desequilíbrio que hoje ocorre. Caso seja possível esse movimento, teremos um aumento adicional de algo como US\$ 10 bilhões anuais em nossas importações. Ou seja, faríamos uma sangria da mesma dimensão da que seria alcançada com o fim da proteção da indústria automobilística, porém crescendo mais e não sucateando parcela importante dessa indústria. Mas, para que essa aceleração do crescimento ocorra em um cenário de estabilidade de preços, será necessário um movimento corajoso do governo na direção da redução de seus gastos correntes. Exercício realizado aqui na Quest mostra que a estabilização das despesas correntes no nível de 2006, uma elevação dos investimentos em infra-estrutura para algo próximo a 2,5% do PIB, a estabilização em dois anos do déficit da Previdência Social e uma redução gradativa dos juros reais para algo próximo a 6% ao ano permitiriam que esse cenário fosse atingido antes do fim do próximo mandato presidencial.

LUIZ CARLOS MENDONÇA DE BARROS , 63, engenheiro e economista, é economista-chefe da Quest Investimentos. Foi presidente do BNDES e ministro das Comunicações (governo FHC).