



Valorização do real mina superávit externo

Síntese: *O saldo de transações correntes caiu, em setembro, a seu menor nível desde novembro de 2003. Dois fatores contribuem para isso: a explosiva remessa de lucros e dividendos das empresas para suas matrizes no exterior e a redução do saldo da balança comercial. Em ambos os casos, o comportamento é ditado pela desvalorização do dólar no mercado brasileiro. O que está em marcha é uma mudança estrutural no padrão recente das contas externas: de superavitárias, caminham agora para, na melhor das hipóteses, o equilíbrio e, na mais realista, para novos déficits.*

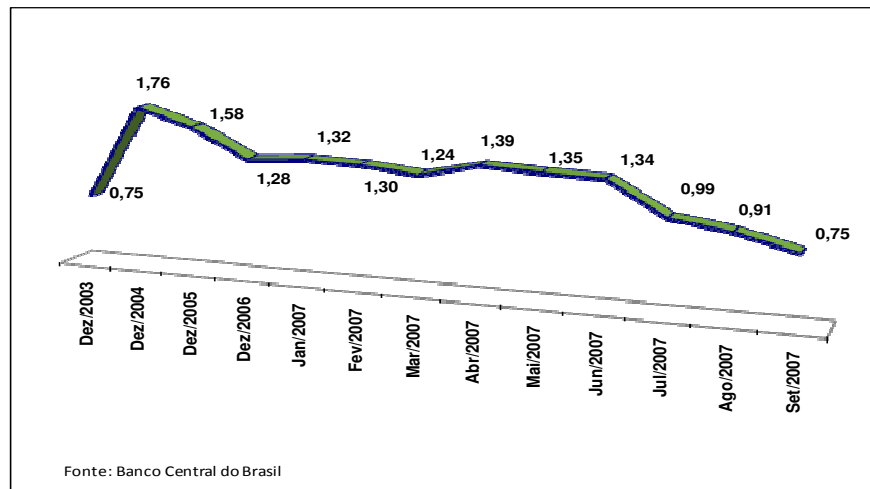
A supervalorização da moeda brasileira está começando a gerar efeitos preocupantes sobre indicadores macroeconômicos do país. Se até pouco tempo atrás os reflexos do dólar barato eram sentidos com mais intensidade em setores econômicos isolados, agora as conseqüências já se expressam no principal termômetro das contas nacionais: o balanço de pagamentos. O resultado de setembro fez acender sinais de alerta quanto ao fim da era dos superávits robustos em conta corrente; em pouco tempo, os resultados podem voltar a ser negativos, como ocorria em épocas em que as condições internacionais eram muito menos favoráveis para o país.

O que está em marcha é uma mudança estrutural nas transações correntes do país com o exterior. Desde 2003, depois de seguidos anos de déficits, o balanço de pagamentos foi sempre superavitário. A explicação para esta virada foi o excepcional momento vivido pela economia mundial, a arrancada dos preços internacionais de algumas das principais *commodities* exportadas pelo Brasil e o apetite crescente por estes produtos exibido, principalmente, por importadores chineses e asiáticos em geral.

Em setembro, porém, o saldo externo caiu a seu menor nível desde novembro de 2003. Somou 0,75% do PIB, ou US\$ 9 bilhões, no acumulado em 12 meses. O superávit no mês ficou em US\$ 471 milhões, o equivalente a apenas um quinto do resultado alcançado um ano atrás (US\$ 2,25 bilhões). Para o mês de outubro não será surpresa se, após quatro anos no azul, o resultado for negativo: projeta-se algo como US\$ 500 milhões de déficit. Terminado o ano, o balanço das transações correntes deve fechar com saldo de US\$ 7,8 bilhões, nas estimativas do Banco Central – para comparar, em 2006, o superávit foi de US\$ 13,6 bilhões.

A melhor marca no indicador – importante para caracterizar o grau de solvência do país – foi atingida em fins de 2004, quando o superávit externo atingiu 1,76% do PIB. De lá para cá, a curva tem sido decrescente. Para 2008, na melhor das hipóteses, o balanço ficará zerado, embora já haja quem aposte em resultados negativos.

Saldo em transações correntes (em % do PIB)



São dois os fatores que mais têm pesado para a alteração que se processa nas nossas contas externas – e ambos estão diretamente ligados à supervalorização da moeda nacional. O primeiro deles é o desempenho da balança comercial, com as importações crescendo em ritmo muito mais acelerado do que as exportações. O segundo são as remessas de lucros para o exterior: com o real valendo cada vez mais, as empresas multinacionais aproveitam para engordar as transferências em dólar para suas matrizes.

Até importação de alimentos cresce muito

Nunca o país importou tanto quanto agora. A média de aquisições em outubro aproximou-se de US\$ 600 milhões por dia. É o dobro do que o país comprava há dois anos e três vezes mais que a média de 2003. É verdade que parte disso tem se destinado à modernização do parque produtivo, mas é igualmente certo que parcela do que vem do exterior está simplesmente tomando lugar de produtos genuinamente brasileiros.

A importação de bens de consumo não-duráveis, por exemplo, já havia crescido 32% no acumulado até setembro em comparação com o mesmo período do ano passado. O Brasil também importou 18% mais produtos alimentícios nos nove primeiros meses do ano, 55% mais automóveis de passageiros e 33% mais medicamentos. São itens que poderiam, claramente, estar sendo fabricados aqui mesmo, gerando mais empregos no país. O dólar barato torna obrigatório importá-los e proibitivo exportá-los. Com isso, o saldo acumulado pela balança comercial já caiu 10,7% no ano, o que equivale a US\$ 4 bilhões menos.

As exportações crescem hoje à metade da velocidade das importações. Até o fim de outubro, avançaram 15,6% sobre os dez primeiros meses de 2006. No mesmo período, as compras externas foram 29% maiores. Segmentos de maior valor agregado – como manufaturados e semimanufaturados – pesam cada vez menos na pauta exportadora brasileira. Sua participação caiu de 69,8% em 2001 para 66,4% agora, enquanto o quinhão de produtos básicos subiu quase cinco pontos percentuais, para 31,6% do total exportado.

Investidores e empresas estrangeiras instaladas no país estão aproveitando que a moeda americana está em seu menor valor em seis anos para enviar vultosas remessas de dólar para suas matrizes. Trata-se de processo que se intensificou em setembro e que deve agora ganhar impulso ainda maior. Isso porque a

decisão do Banco Central de manter os juros básicos em 11,25% anuais, anunciada em meados de outubro, deverá impulsionar a entrada de dólares no país, contribuindo para apreciar ainda mais o real.

Ganhando com os juros altos

A remessa de lucros e dividendos atingiu US\$ 1,7 bilhão em setembro. É praticamente o dobro do verificado um ano atrás. Ao longo do ano, firmas e investidores já enviaram US\$ 13,8 bilhões para fora do país; na comparação com o mesmo período de 2006, o indicador já subiu 19%. A cifra deve atingir US\$ 16,5 bilhões até dezembro e estabilizar-se neste mesmo patamar em 2008, segundo prevê o Banco Central.

Muito do que agora sai do país foi amealhado com aplicações em papéis do governo. O Brasil mantém-se como vice-campeão mundial em juros reais, praticando taxas equivalentes a até o triplo da média verificada em países emergentes. Quanto maior a diferença entre os juros internos e as taxas externas, em especial a dos títulos do Tesouro americano, maior será a entrada de dólares. Em consequência, a cotação da moeda americana tende a manter-se em baixa, realimentando o ciclo de importações e remessas ascendentes e de exportações em ritmo de crescimento apenas moderado.

Tal quadro gera consequências perversas para a saúde da economia nacional como um todo. Juros altos e dólar barato prejudicam o crescimento da produção local, aumentam o endividamento do Estado, retiram espaço para investimentos privados e reduzem a competitividade em terceiros países. Estudo recente da Fiesp mostra, por exemplo, que, mantidas as condições atuais, o Brasil pode perder, ao fim de uma década, metade de suas vendas aos Estados Unidos (nosso principal consumidor externo), abatido pelo câmbio apreciado e pela feroz concorrência chinesa.

A participação média do país no fluxo global de comércio reforça a constatação de que progressos reais são praticamente inexistentes. Hoje as exportações brasileiras equivalem a 1,2% do total mundial, patamar idêntico àquele em que se encontravam 20 anos atrás. Concorrentes diretos, como China e Coreia, saíram de percentuais parecidos para níveis muito maiores (8% e 2,7%, respectivamente). A melhora das contas externas foi um dos poucos – ainda que insuficientes – avanços que o país logrou em anos recentes. Colocá-la em risco significa jogar por terra uma oportunidade sem precedentes nas últimas décadas.



"Brasil Real - Cartas de Conjuntura ITV" é uma publicação quinzenal do Instituto Teotônio Vilela.

Caso não queira voltar a recebê-la, clique [aqui](#).

Se preferir, basta responder este e-mail preenchendo o campo Assunto com a palavra "Cancelamento" e seu endereço será excluído de nossa lista.

INSTITUTO TEOTÔNIO VILELA

Instituto Teotônio Vilela . Senado Federal Anexo 1 - 17º andar - Sala 1707 . Cep 70165-900 . Brasília - DF . Tel.: (61) 3311-3986 / 3311-4338 / 3224-5282 / 3323-7990 . Fax: (61) 3311-3891 . e-mail: itv@itv.org.br. site: www.itv.org.br