

## Setor Externo: déficit inédito

Tharcisio Bierrenbach de Souza Santos<sup>1</sup>

As contas externas brasileiras apresentaram um inédito déficit, em termos absolutos, de US\$ 17,4 bilhões no primeiro semestre de 2008. Esse resultado, que corresponde a 2,51% do PIB, é o maior valor registrado na conta de transações correntes em todos os tempos, apesar de – em termos relativos – ser inferior a déficits apresentados na década de 1990.

Como naquela ocasião, o grande vilão é a apreciação cambial que o real registrava na segunda metade da década passada e que vem ocorrendo de maneira progressiva a partir de 2003. Ao lado dessa apreciação, a novidade corre por conta da deterioração do dólar frente a outras moedas, fruto da crise financeira americana e da inflação que, tendo crescido a partir de 2005, acha-se bastante mais robusta em consequência dos aumentos nos preços de commodities e, especialmente, do petróleo.

No mês de junho a balança comercial registrou um superávit de US\$ 2,7 bilhões, que é quase 29% inferior ao volume registrado no mesmo mês do ano anterior, sendo que as exportações cresceram 41,7%, ao passo que as importações tiveram um incremento de 70,7%.

Ao lado da redução do superávit comercial, os dados do primeiro semestre do ano mostram um substancial aumento no déficit da conta de serviços, de US\$ 3,5 bilhões para US\$ 5,6 bilhões, que pode ser atribuído em grande parte às remessas de lucros e dividendos e aos gastos com viagens ao exterior. Enquanto o primeiro dado demonstra a vitalidade dos resultados que as empresas multinacionais vêm colhendo no mercado brasileiro, que se acha bastante aquecido, a elevação dos gastos de viagens de brasileiros ao exterior pode ser creditada diretamente à apreciação cambial do real.

Levando em conta a evolução dos dados do setor externo, pode-se esperar um déficit em conta-corrente da ordem de US\$ 24,8 bilhões em 2008, que deverá ser facilmente financiado pela entrada de capitais que ocorreu no primeiro semestre e que deverá continuar nos próximos seis meses. A estimativa de investimentos estrangeiros diretos ao redor de US\$ 35 bilhões durante todo o ano e o atual nível das reservas internacionais, acima dos US\$ 200 bilhões, não trazem preocupações a curto-prazo. Ademais, os investimentos financeiros, atraídos pela recente elevação dos juros pelo Banco Central, também estarão atuando no sentido de facilitar esse financiamento do déficit de conta-corrente.

No entanto, é fundamental apontar para a fragilidade estrutural do balanço de pagamentos a longo-prazo, uma vez que a tendência é de continuação do processo de apreciação cambial, que estimula importações e reduz a competitividade das exportações. Essa apreciação deverá ser mantida, seja em virtude do nível das taxas de juros brasileiras no segundo semestre, seja em decorrência do enfraquecimento do dólar em nível global. As recentes medidas adotadas

---

<sup>1</sup> Economista, Doutor em História Econômica. Vice-Diretor da Faculdade de Administração da Fundação Armando Álvares Penteado e Diretor do FAAP-MBA. E-mail: [tsantos@faap.br](mailto:tsantos@faap.br)

pelo governo americano, no sentido de combater a crise financeira naquele país, deverão contribuir para a elevação do déficit orçamentário e, conseqüentemente, depreciação da moeda.

É, mais uma vez, forçoso reconhecer que a falta de um maior comprometimento do governo com a redução das despesas públicas e ampliação do superávit primário, contribui para esse ambiente de incerteza no longo-prazo. Trata-se, exatamente, de manter a dependência da política monetária como meio de controlar a inflação, quando se poderia permitir um afrouxamento dessa política se houvesse, simultaneamente, uma política fiscal mais apertada.

Somente uma ampliação da reforma do Estado poderá viabilizar uma menor dependência do país em relação à política monetária, praticando-se uma política fiscal que reduza o dispêndio do governo e viabilize, no longo-prazo, a desejada redução da dívida pública interna e, conseqüentemente, da carga tributária. Essa seria a melhor forma de garantir um crescimento sustentado, com um quadro em que a elevação do consumo das famílias deixasse de se constituir num risco para a aceleração da inflação. Enquanto isso não se dá, dependeremos de medidas monetárias, que além de penalizar a produção, ainda trazem consigo o risco da apreciação cambial. É chegada a hora de uma séria reflexão sobre o tema, se desejarmos garantir o crescimento sustentado.