

**Novembro de 2003**

**Economia e Política Econômica**

**Data do fechamento: 2 de novembro**

**César Benjamin (com Rômulo Tavares Ribeiro)**

**Tema: Potencialidades, limites e sustentabilidade do saldo comercial brasileiro**

**1. Como vimos advertindo nas análises** dos meses anteriores, a economia brasileira terminará 2003 com resultados melancólicos. O produto interno bruto (PIB) permanecerá virtualmente estagnado, com desemprego em alta, investimento restringido e renda da população experimentando forte queda. Esses resultados ruins se distribuem de forma desigual. Os setores relacionados ao mercado interno (muito concentrados na indústria e nos serviços) terão crescimento negativo, enquanto as exportações aumentarão em mais de 20% (com forte impacto positivo sobre o agronegócio). A construção civil apresenta retração de quase 11%, enquanto o produto agropecuário cresceu 5,1%.

Nossa taxa de crescimento em 2003, em torno de zero, é uma anomalia. Será muito inferior à dos países desenvolvidos e ficará em último lugar na relação dos chamados “países emergentes”. As maiores taxas serão obtidas por países que seguem políticas consideradas heterodoxas (China [7,5%] e Índia [5,6%]), seguidos de perto por aqueles que nos últimos anos reestruturaram suas dívidas por meio de moratórias (Rússia [6,0%] e Argentina [5,5%]).

**2. Um dos poucos aspectos positivos** da economia brasileira em 2003 será o reaparecimento de um pequeno superávit na conta corrente do balanço de pagamentos (fluxos de comércio + serviços + rendas). Fortemente deficitário nas contas de serviços e de rendas, o Brasil precisou realizar um saldo comercial recorde, que superou as expectativas, para reconquistar um equilíbrio externo que havia sido rompido desde a implantação do Plano Real em meados da década de 1990.

A evolução positiva da balança comercial transformou o déficit em conta corrente de 5% do PIB, que existia há até dois anos, em um superávit de 0,7% do PIB, com leve tendência de aumento. Dedicaremos a análise deste mês a compreender a dinâmica desse ajuste, tentando captar suas potencialidades e limites, bem como discutir se o saldo obtido em 2003 será sustentável nos próximos anos.

**3. Na década de 1990** a economia brasileira realizou uma abertura comercial assimétrica, feita exclusivamente pelo lado das importações. Foi o contrário da abertura de tipo asiática, baseada no aumento das exportações, com a subsequente formação de saldos comerciais expressivos e de grandes estoques de reservas em moeda forte. Aqui, a valorização cambial do período 1994-1998, o desmonte dos mecanismos de política industrial e a ausência de estratégias comerciais coerentes provocaram forte desincentivo às exportações. Apesar do aumento das importações, usado para conter a inflação, a relação entre a corrente de

comércio (importações + exportações) e o PIB manteve-se quase inalterada, chegando a cair durante vários anos. Depois de um período de recuperação, essa relação retornou hoje ao nível da primeira metade de 1980.

**4. As transações comerciais brasileiras** atingiram seu ponto mais negativo em 1998, com um déficit de US\$ 8,5 bilhões. A partir da desvalorização cambial de janeiro de 1999 esse resultado melhorou gradativamente, com déficits decrescentes nos dois anos seguintes (US\$ 1,2 bilhão em 1999 e US\$ 748 milhões em 2000) e um pequeno superávit de US\$ 2,6 bilhões em 2001. O primeiro grande salto ocorreu em 2002 (último ano do governo Fernando Henrique), com superávit de US\$ 13 bilhões, seguido por um segundo grande salto em 2003 (primeiro ano do governo Lula), com superávit de US\$ 20,3 bilhões realizado até outubro e previsão de US\$ 22 bilhões até o fim do ano.

A análise dos números permite identificar uma diferença nesses dois saltos. O primeiro foi realizado basicamente por meio de contenção de importações, e o segundo decorreu principalmente da expansão de exportações. Com efeito, as importações brasileiras, que nos anos anteriores oscilavam entre US\$ 55 bilhões e US\$ 57 bilhões, despencaram para US\$ 47 bilhões em 2002, enquanto as exportações subiram apenas na margem (de US\$ 58 bilhões em 2001 para US\$ 60 bilhões em 2002). Em 2003, o Brasil manteve o mesmo (baixo) patamar de importações, mas deverá expandir para US\$ 70 bilhões suas vendas ao exterior no acumulado do ano, com aumento de 21% em relação a 2002.

**5. O salto realizado em 2003** é de melhor qualidade que o de 2002. Comparando-se os onze primeiros meses de 2003 com igual período de 2002, houve um acréscimo de US\$ 11,8 bilhões nas exportações brasileiras. Entre os setores que mais contribuíram destaca-se em primeiro lugar o complexo da soja, responsável isoladamente por 22,4% do aumento. Em seguida vêm ferro e aço, veículos, petróleo e derivados, minério de ferro, alumínio, produtos florestais (madeira, papel e celulose), agricultura tropical e produtos animais. Quase todos os setores, como se vê, produzem as chamadas *commodities*, produtos homogêneos e de baixo valor agregado, largamente comercializados no mercado internacional.

**6. Vários fatores concorreram** para o bom desempenho das exportações. O primeiro, é claro, diz respeito à taxa de câmbio que prevaleceu desde meados de 2002 até março de 2003 (nesse período o câmbio oscilou entre R\$ 3,50 e R\$ 3,35). Como as decisões de produzir para exportar, assim como a celebração de contratos, antecedem de seis a nove meses (e até mais) os embarques, o desempenho exportador de todo o ano de 2003 foi fortemente influenciado por essas taxas. Porém, o Banco Central permitiu a valorização do câmbio a partir de março de 2003, com a cotação do dólar passando a oscilar em torno de R\$ 2,85. Por causa da defasagem temporal que apontamos acima, os resultados dessa política sobre a balança comercial ainda não estão claros. A experiência recente mostra que o desempenho exportador brasileiro é muito sensível ao nível do câmbio real.

Além do câmbio, pelo menos três outros fatores contribuíram para o bom resultado das exportações em 2003: US\$ 2,2 bilhões (19% do incremento) decorreram de aumentos de preço dos produtos exportados; US\$ 1,6 bilhão (14% do incremento) decorreram da retomada de vigor do mercado argentino; US\$ 3,2

bilhões (27% do incremento) decorreram da ampliação de negócios com parceiros antes pouco importantes, com amplo destaque para a China, que sozinha representou 17,5% de todo o incremento.

**7. Uma análise das trocas comerciais brasileiras** com parceiros muito representativos de duas grandes realidades mundiais – China e Índia, de um lado; Estados Unidos e União Européia, de outro – permite retirar conclusões importantes.

A corrente de comércio (exportações + importações) com a China vem aumentando de forma consistente há quatro anos. Em 2000, ela atingiu US\$ 2,3 bilhões, com déficit brasileiro de US\$ 136 milhões. Em 2001, ela passou para US\$ 3,2 bilhões, com saldo a favor do Brasil de US\$ 573 milhões. Em 2002, ela foi a US\$ 4 bilhões, ampliando-se o saldo brasileiro para US\$ 960 milhões. Finalmente, em 2003, até outubro, os dois países haviam trocado bens no valor de US\$ 5,7 bilhões, ampliando-se significativamente, para US\$ 2,2 bilhões, o saldo a favor do Brasil.

Vê-se que a evolução recente do comércio com a China tem sido bastante favorável ao Brasil. Porém, também nesse caso as exportações brasileiras cresceram puxadas pelo complexo da soja, que representa mais de 38% das nossas vendas. Medidas em *quantum*, nossas exportações de soja para a China passaram em apenas um ano de 3,9 milhões de toneladas (janeiro/outubro de 2002) para 6 milhões de toneladas (janeiro/outubro de 2003), com aumento de 52%. Medidas em valor, as mesmas exportações passaram de US\$ 785 milhões para US\$ 1,3 bilhão, com aumento de 64%. A demanda chinesa teve, pois, um papel importante no bom desempenho exportador do agronegócio brasileiro.

Perfil semelhante aparece quando se examinam as exportações brasileiras para a Índia, a outra grande economia em desenvolvimento: 73% do total do valor exportado pelo Brasil correspondem a apenas dois itens de baixo valor agregado (óleos brutos de petróleo e óleo de soja). Assim, depois de décadas de esforço para tornar mais nobre sua pauta de exportações, tentando sair da tradicional condição de país primário-exportador, o Brasil parece estar retornando a essa condição até mesmo em relação a outras economias subdesenvolvidas.

**8. A análise do padrão de comércio** com os Estados Unidos nos últimos anos mostra outra face do nosso saldo atual. Na segunda metade da década de 1990 vivemos uma situação inusitada: apesar de seus baixos níveis de crescimento, o Brasil acumulou durante cinco anos (1995-1999) déficits recorrentes na sua relação comercial com os Estados Unidos, que, como se sabe, são deficitários com praticamente todo o resto do mundo. Esses anos correspondem ao auge do Plano Real, quando o país manteve o câmbio notoriamente valorizado. A partir da desvalorização cambial de 1999 essa situação começou a ser corrigida, registrando-se pequenos superávits em 2000 (US\$ 285 milhões) e 2001 (US\$ 1,2 bilhão). O salto ocorreu em 2002, quando o superávit brasileiro com os Estados Unidos passou para US\$ 5 bilhões. O resultado continuou a melhorar em 2003, com saldo de US\$ 6,1 bilhões até outubro. Assim, o comércio com os Estados Unidos é responsável por mais de 30% de todo o superávit brasileiro, o que confere àquele país grande poder de barganha na relação econômica conosco.

Esse caso, porém, guarda uma importante especificidade, quando comparado aos dois casos analisados antes: os expressivos saldos brasileiros com os Estados Unidos, registrados em 2002 e 2003, não

decorrem principalmente de aumento de nossas exportações para lá, mas sim da contração das importações, num contexto de retração da corrente de comércio.

Padrão semelhante se repete quando observamos a evolução do comércio brasileiro com a União Européia: cinco anos de déficit (1995-1999), dois anos de pequeno superávit (2000 e 2001), seguidos de um salto no saldo a favor do Brasil em 2002 e 2003. Também neste caso a corrente de comércio apresenta retração ou permanece quase estagnada, com o superávit brasileiro formando-se basicamente por meio da contração das importações, que caem de US\$ 14,8 bilhões em 2001 para US\$ 13,1 bilhões em 2002 e US\$ 10,6 bilhões em 2003 (dados até outubro). Nesses três anos, as exportações brasileiras para a União Européia permanecem estagnadas em torno de US\$ 15 bilhões. Esses números tornam-se mais significativos quando se lembra que em 2003 o euro acumulou mais de 14% de valorização diante do dólar, o que, em tese, deveria ter estimulado as exportações brasileiras para a área dominada pela nova moeda.

**9. Podemos identificar, portanto,** cinco motivos para o retorno do Brasil à condição de país superavitário no comércio internacional: (a) a desvalorização cambial iniciada em 1999 e a manutenção do câmbio em um nível favorável às exportações entre meados de 2002 e março de 2003; (b) a entrada da China como forte demandante de *commodities* (especialmente soja e minérios) no mercado internacional; (c) o aumento do preço das *commodities*; (d) o início da recuperação da economia argentina; (e) a contração das importações brasileiras dos países desenvolvidos (Estados Unidos e União Européia).

Diante disso, colocam-se as perguntas. A primeira: será sustentável o saldo atual? A curto prazo, aparentemente sim. Neste momento, aliás, esta é a situação normal dos chamados países emergentes, que eram globalmente deficitários em meados da década de 1990 e passaram a ser fortemente superavitários a partir de 2001. Ampliar o comércio exterior e disso extrair um melhor resultado comercial foi a regra nos últimos anos. O Brasil está chegando atrasado a esta última condição. O recente crescimento dos Estados Unidos, a confirmação da China como grande importadora de *commodities*, a valorização do euro diante do dólar, a incipiente retomada argentina e a existência de novos mercados a serem abertos permitem vislumbrar a continuidade do bom desempenho exportador, desde que o Banco Central brasileiro administre o câmbio de modo minimamente responsável. (Neste ano, o BC decidiu não intervir oficialmente no mercado de câmbio, deixando a taxa flutuar, o que resultou na valorização do real. Esta postura não poderá ser mantida. Além de manter o país mais vulnerável, com baixas reservas, ela deixa a taxa de câmbio oscilar ao sabor das decisões de agentes especulativos, que não têm compromisso com a estabilidade cambial em torno de uma taxa adequada ao país.)

Segunda pergunta: podemos depositar nas exportações as nossas expectativas de crescimento? A resposta é não. As exportações brasileiras não apresentam efeito multiplicador capaz de alavancar nossa economia. Ao contrário, há evidências de uma correlação positiva entre recessão e aumento dos saldos comerciais, seja pela busca de mercados externos, por parte das empresas, para compensar a contração do mercado interno, seja pela queda da demanda brasileira por importações das economias desenvolvidas. A retomada dos investimentos públicos continua sendo essencial para gerar uma fonte de gasto autônomo capaz

de retirar a economia do ciclo recessivo. Não é possível dizer, em tese, como uma eventual retomada do nível de atividade afetaria o saldo comercial.

Terceira pergunta: a reversão do déficit em conta corrente é sólida e permite relativa tranquilidade no *front* externo? Também não. Como o saldo comercial apenas compensa os déficits de serviços e de rendas, nossas reservas internacionais líquidas continuam muito baixas, da ordem de US\$ 18 bilhões (para efeito de comparação, registre-se que as reservas dos grandes países asiáticos chegam a ser vinte vezes maiores). Segundo o Banco Central, os gastos com amortização de dívidas atingirão em 2004 a cifra de US\$ 40,6 bilhões, contra US\$ 23 bilhões em 2003, o que será mais um motivo de pressão sobre as contas externas.

Quarta pergunta: o Brasil está, finalmente, passando a uma condição de economia agressiva, em termos de capacidade exportadora? Também não. Nossas exportações continuam fortemente dependentes de produtos primários ou precariamente manufaturados, inclusive na relação com outros grandes países pobres. Nesses casos, quando cessar o impulso inicial relacionado com a abertura de novos mercados, o crescimento das exportações atingirá rapidamente um limite.

**10. A crítica à inserção primárioexportadora** no mercado mundial foi feita há cerca de cinquenta anos, de forma definitiva, pela Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), com Raúl Prebisch à frente. O economista argentino apresentou seis explicações para a tendência, empiricamente constatada, de que a longo prazo os preços internacionais evoluíam favoravelmente aos bens intensivos em tecnologia, contra os bens primários:

- (a) a oferta de bens industriais se ajusta de forma mais flexível às oscilações da demanda, enquanto a oferta de bens primários é relativamente inelástica, com os ajustes entre oferta e demanda sendo feito por meio dos preços;
- (b) os setores intensivos em tecnologia são muito mais dinâmicos, com o permanente lançamento de novos produtos, enquanto os bens primários permanecem no mercado sem alterações significativas, ou com alterações apenas marginais;
- (c) a produção de bens primários tende a crescer de forma extensiva, com maior utilização dos mesmos fatores de produção;
- (d) nos setores intensivos em capital e tecnologia há grandes barreiras à entrada de novos concorrentes (escala, patentes, marcas, redes de fornecedores, conhecimento técnico, etc), enquanto são pequenas as barreiras à entrada na produção de bens primários, que por isso tendem a enfrentar maior competição;
- (e) as receitas de exportação de bens primários tendem a ser flutuantes, seguindo ciclos muito instáveis de preços internacionais;
- (f) finalmente, na medida em que a renda da sociedade se eleva, diminui a parte proporcional que se destina a consumir bens primários e aumenta a parte que se destina a consumir bens intensivos em tecnologia. Assim, a inserção primário-exportadora padece de uma contradição insuperável: se ela tem êxito e aumenta a renda da sociedade em um certo momento, no momento seguinte pressionará desfavoravelmente o balanço de pagamentos, preparando uma crise.

Por tudo isso, a Cepal realizou enorme esforço teórico para construir uma economia política latino-americana que associasse crescimento econômico e mutação da base produtiva, com ênfase na industrialização e na mudança do padrão de inserção dos nossos países nos fluxos internacionais de comércio. Os economistas brasileiros teriam muito a ganhar se revisitassem esse pensamento.