

O mal são os déficits crônicos

Por Luiz Carlos Bresser-Pereira

Valor, 09/12/2021

Déficits em conta corrente levaram à queda do investimento privado

Leio todos os dias nos jornais econômicos que esta ou aquela empresa brasileira está sendo vendida ao exterior. Por que estamos vendendo nossas empresas? Para pagar a dívida externa? O Brasil não está quebrado, nem excessivamente endividado no exterior, mesmo quando consideramos a dívida patrimonial líquida. Não obstante, o Brasil não para de vender suas empresas. Vendê-las em termos líquidos, descontados os investimentos das empresas brasileiras no exterior e os empréstimos que empresas e residentes no Brasil fazem ao exterior. Vendê-las considerando a dívida líquida total do país que inclui os investimentos diretos feitos por empresas situadas no exterior menos os investimentos diretos das empresas brasileiras no exterior.

A resposta mais simples a essa pergunta é que o país vende suas empresas para diminuir sua dívida externa total líquida. Por que, ao invés, não paga sua dívida? O país a paga nos vencimentos, mas a dívida externa não para de aumentar porque o país continua a incorrer em déficits em conta corrente que são maiores do que os pagamentos feitos todos os anos. Um tipo de déficit que, a meu ver, é mais grave do que o déficit fiscal, mas ao qual, curiosamente, seus economistas e governantes, sejam eles conservadores ou progressistas, não dão a devida importância.

Déficits fiscais crônicos são uma doença que precisa ser enfrentada, não porque eles são a origem de todos os males, como supõe a ortodoxia liberal, nem como algo de bom, como supõe o keynesianismo vulgar, mas porque são um sinal de desorganização da economia. Problema que se torna grave e urgente se, em um quadro de pleno emprego, o aumento da despesa do Estado passa a causar aumento da inflação. Há, porém, uma condição em que o déficit público é necessário: como ensinou Keynes, quando ele é contracíclico.

Já para os déficits crônicos em conta corrente não há nenhuma boa justificção. Eles são sempre condenáveis. Não contribuem para o crescimento econômico porque uma taxa de câmbio apreciada no longo prazo, cronicamente, desestimula senão torna inviáveis os investimentos no país. Os países devem buscar o equilíbrio de sua conta corrente. Melhor, mas uma condição que não pode ser generalizada, seria o superavit. Os países do Leste da Ásia, inclusive o Japão e a China, são exemplos do que estou afirmando.

Não obstante, os países da América Latina, inclusive o Brasil, estão sempre incorrendo nesses déficits. Por quê? Esta é uma questão que eu e um grupo de economistas brasileiros tem discutido amplamente no quadro da construção teórica do novo desenvolvimentismo. Em síntese, porque seus assalariados e seus rentistas querem consumir mais no curto prazo; porque preferem consumir a investir, e porque seus governos, mostrando populismo cambial, se acomodam a essa preferência.

Alguns argumentam que o país se endivida para investir mais. Mesmo os investimentos diretos e os empréstimos voltados para financiar projetos de investimento não implicam um aumento na taxa de investimento do país, porque a taxa de câmbio apreciada e uma elevada propensão marginal a consumir causam a substituição da poupança interna pela externa e, afinal, o financiamento do consumo.

Esta é a lógica equivocada seguida pelos bancos multinacionais. Se esses bancos estabelecessem como condição que os países manteriam sua conta corrente equilibrada não haveria problema, mas eles não fazem isto. Os governos dos países em desenvolvimento fazem geralmente a mesma coisa, acreditando que os déficits fazem parte de sua estratégia de crescimento. Além de empiricamente falsa, essa crença é logicamente errada.

Quando um país incorre em déficits em conta corrente, o volume adicional de moeda forte que entra no país representa um aumento na oferta líquida de capitais externos que aprecia a moeda nacional. Se esses déficits são crônicos, as empresas que têm projetos de investimento levarão em conta a respectiva taxa de câmbio quando fazem seus cálculos e concluem que o investimento não é rentável.

Nas crises financeiras sua taxa de câmbio se deprecia, como aconteceu no Brasil em 1999-2002 e em 2014-2016. Assim que a economia volta à normalidade, a taxa de câmbio volta a se valorizar e o problema surge novamente. A explicação para o que está acontecendo hoje no Brasil, onde a taxa de câmbio continua relativamente depreciada, é que a economia até hoje não voltou à normalidade.

Como as remessas de lucros e juros e a venda de empresas geralmente têm um valor inferior ao efeito das políticas de endividamento externo, a dívida não para de crescer. São as empresas multinacionais e as empresas endividadas em dólares que pagam essa dívida. São os consumidores no país e os países estrangeiros que concorrem com o Brasil que se beneficiam. Mas esses déficits e a conseqüente valorização da moeda têm um custo para o país. Suas empresas perdem competitividade, os investimentos não se realizam, o país se desindustrializa e permanece quase-estagnado.

É o que vem acontecendo com o Brasil desde os anos 1980. Porque os déficits públicos crônicos reduziram a poupança e os investimentos públicos, e porque os déficits em conta corrente levaram à queda do investimento privado.

Na era da economia global não apenas as empresas, mas os países competem entre si. O nacionalismo econômico, uma estratégia própria de competição, é, portanto, necessário. Mas o bom nacionalismo não significa impedir a venda de empresas para o exterior, nem limitar remessas de lucros - essas são conseqüências. Significa rejeitar os déficits em conta corrente e o consumismo dependente que atende aos interesses dos países poderosos e sua hegemonia ideológica, não ao interesse do país. O mal não é o consumo irresponsável; são os déficits públicos crônicos e os déficits em conta corrente crônicos.