

## Perdas internacionais



*A prática de cobrir déficits com poupança externa custou-nos a desindustrialização precoce, com direito a desacoplagem tecnológica e redução da produtividade do trabalho, dentre tantos males*

**Por Leda Maria Paulani\***

Recentemente,

o Banco Central divulgou o resultado das contas externas brasileiras de 2019: déficit em transações correntes de US\$ 50,7 bilhões de dólares, o maior dos últimos quatro anos. Mas nem nossa autoridade monetária, nem o “mercado” parecem muito incomodados com o resultado. Dos articulistas da imprensa especializada aos executivos financeiros, passando pelos dirigentes da própria autoridade monetária, aparece em uníssono a avaliação de que podemos ficar tranquilos, pois os investimentos diretos no país alcançaram no mesmo ano a respeitável cifra de US\$ 78,5 bilhões, mais do que compensando o resultado fortemente negativo da conta corrente.

Contudo,

ninguém deu destaque ao fato de nossas reservas de divisas terem despencado US\$ 26 bilhões, um recorde absoluto, considerados os 25 anos da série que se inicia em 1995 (ao longo de todo este período só tivemos 5 anos com resultados negativos para as reservas e o maior deles não chega a US\$ 8 bilhões). O que está por trás disso?

Há

mais de duas décadas, desde pelos menos o início dos anos 1990, a economia brasileira vive sob o mantra dos benefícios da poupança externa. Proposição neoliberal e “mercadista”, a ideia de que a poupança externa é sempre um bom expediente para economias ainda não desenvolvidas é consequência lógica de um dos pressupostos centrais da ortodoxia macroeconômica: assegurada a liberdade de movimentação, a providência da mão invisível produz os resultados virtuosos de sempre, pois o capital flui das economias já desenvolvidas, onde é abundante, para aquelas ainda em processo de desenvolvimento, onde é escasso, garantindo crescimento para todos.

Repetida

*ad nauseam* pela grande mídia e pelos “especialistas” que ela convida, a

# a terra é redonda

tese é facilmente contestável e inúmeros argumentos podem ser levantados contra ela, inclusive aqueles relacionados à história do capitalismo. Mas basta que se entenda no que consiste afinal a tal poupança externa para perceber com clareza como é canhestro o argumento.

No

juízo convencional a poupança externa é definida de forma positiva: se ela é maior ou menor em cada período, depende da disposição de investir dos proprietários do capital internacional e quanto maior for essa disposição, maior será o montante de poupança externa de que poderá dispor cada país para alavancar seu processo de desenvolvimento. Assim, o mais importante, para países como o nosso, é garantir as condições para que esse maná fluia constantemente.

Na

verdade, porém, o que importa não é se há tal disposição, mas se o país em questão tem ou não, a cada período, necessidade desses dólares. Se suas contas correntes externas não andarem bem e os resultados forem negativos, ele precisará da disposição camarada dos investidores internacionais para não ter que avançar em suas reservas de divisas. O problema fica ainda maior quando essas reservas não existem, ou são claramente insuficientes. Nessas situações (vejam a Argentina), os países tornam-se completamente reféns das exigências desses capitais, reduzindo sobremaneira seus graus de liberdade na condução da política econômica e submetendo sua soberania aos imperativos da riqueza externa. O mais importante para países como o nosso é não precisar desse maná.

O

que significa o resultado de 2019? Significa que, no ano passado, a economia brasileira, andando com suas próprias pernas, não conseguiu produzir correntemente (através da exportação de mercadorias e serviços e dos rendimentos de investimentos brasileiros no exterior) os dólares necessários para enfrentar suas despesas correntes em dólares contraídas no mesmo período: faltaram US\$ 51 bilhões. E de onde eles vieram? Dos bondosos investidores externos, que prontamente acorreram para nos salvar, cedendo-nos sua suada riqueza financeira duramente acumulada. A poupança externa, portanto, compareceu, deixando-nos “tranquilos”. Assim, aquilo que é um péssimo resultado fica travestido de vitória.

Ora,

é evidente que quando tomaram suas decisões de aplicar seus recursos no país, os detentores do capital internacional não estavam filantropicamente mirando as necessidades de nossa economia e se colocando a postos para socorrê-la. Nesse ponto o discurso convencional tem razão. O capital externo está sempre de olho em seus próprios ganhos - rentistas, especulativos ou derivados da existência de ativos depreciados. Daí a defesa permanente de que lhe sejam criadas as melhores condições para que esteja sempre presente. Mas, se os rentistas e financistas globais devem ou não aplicar seu rico dinheirinho em nossa economia tem que ser um problema deles, não nosso. Ao contrário, nós é que deveríamos criar as condições para não precisar dele. Garantir a constância do maná fluindo desde meados dos anos 1990 custou-nos a desindustrialização precoce, com direito a desacoplagem tecnológica e redução da produtividade do trabalho,

dentre tantos males.

Diretamente associada ao argumento raso de que a livre movimentação dos fluxos internacionais de capital assegura crescimento para todos está outra ideia, igualmente rasa, de que o Brasil tem carência de poupança e daí a permanente necessidade de “importá-la”. Em outras palavras, tudo se resolveria se os brasileiros fossem menos gastões e a poupança doméstica crescesse. Como isso não acontece, precisamos permanentemente da poupança externa (para “completar” a nossa) e por isso devemos garantir o bom ambiente macroeconômico exigido por esses capitais (leia-se: elevados rendimentos, plena liberdade e austeridade fiscal).

Mas a pergunta que não quer calar é: por que o investimento é tão baixo com tanta “poupança externa” entrando no país há tanto tempo? Mais de um trilhão de dólares desde 1995, quase um PIB inteiro! Por que a formação bruta de capital fixo é tão reduzida no Brasil? Por que ela não respondeu nunca a estímulo tão poderoso?

A resposta é simples: é que tal discurso é falacioso, baseado que está em teoria falaciosa. A tal poupança externa significa, domesticamente, apenas a existência de dólares adicionais para enfrentar despesas correntes, ou seja, consumo de bens e serviços importados e pagamento de rendas aos capitais externos aqui aplicados. Não tem nenhuma relação imediata com a criação de investimentos produtivos. Ela não vem para “completar” nossa poupança e tampouco é utilizada para “completar” nossa poupança e assim incrementar o investimento. Ela vem buscar a valorização desse estoque de riqueza em dólar já existente e é usada para cobrir os buracos em nossas contas correntes.

Mas, para 2019, mesmo que reduzamos a isso o “benefício” da poupança externa, o argumento permanece falso e não explica de modo algum o otimismo e a tranquilidade do mercado, dos analistas financeiros, da mídia “especializada” e do Banco Central. A poupança externa não compareceu como se esperava. O resultado líquido dos investimentos financeiros no país, considerados também os investimentos em carteira e outros investimentos, não foram os celebrados US\$ 78,5 bilhões, mas cerca de US\$ 27 bilhões. Para fazer frente a seus compromissos externos, o Brasil teve, portanto, que avançar em suas reservas de divisas, numa dimensão inédita até o momento.

E porque os resultados da conta corrente foram tão negativos? Como esperado, a imprensa deu destaque à má performance da balança comercial, que produziu um superávit US\$ 13 bilhões menor que em 2018, mas há um número que deveria ter chamado igualmente a atenção: os US\$ 82 bilhões de dólares, destinados à remuneração da poupança externa aplicada em nossa economia (pagamento de lucros, dividendos e juros). E esse não é um episódio isolado: uma história semelhante tem se repetido todos os anos. Então

# a terra é redonda

é esse o resumo da trama: precisamos da poupança externa para podermos remunerá-la.

Se

não estamos em situação desesperadora é graças às divisas acumuladas nos tempos das vacas gordas (período 2006-2011). Mas os tempos mudaram bruscamente. Nuvens se acumulam pesadamente no cenário geopolítico mundial, colocando enormes incertezas sobre o andamento das transações comerciais globais e, portanto, sobre o resultado de nossas exportações. Mais recentemente, é preciso considerar também as consequências não menos desastrosas para a mesma variável da insana política externa do atual governo (basta que observemos como o Brasil vem sendo tratado por nosso “parceiro preferencial”, os EUA). Quanto aos investimentos financeiros, a generosa poupança externa que nos redime, a situação não é menos preocupante: a média dos ingressos financeiros líquidos dos últimos quatro anos não chega a 30% da média do período 2009-2015.

E

assim, sem que tivéssemos tirado qualquer proveito de uma situação externa relativamente folgada, estamos agora enfrentando um cenário muito mais nebuloso e perigoso. De posse de um projeto verdadeiramente nacional, poderíamos ter resgatado nossa economia, inclusive mudando sua direção: investimento verde, ao invés de investimento predatório que destrói a natureza e nossos recursos naturais; generosos investimentos sociais e em ciência e tecnologia, ao invés de políticas austeras para contentar os donos da riqueza financeira internacional.

Há cerca de um quarto de século, nos ofereceram uma corda para nos enforcarmos e nós a aceitamos. Passamos maus bocados com ela no pescoço (quem não se lembra do sufoco cambial de 1998/1999? e das crises de 2001 e 2002 que nos levaram ao FMI?), mas o nó afrouxou e poderíamos tê-lo tirado do aperto. Perdemos a oportunidade. Agora é conviver com a falta de ar, que pode ficar cada vez pior.

**\*Leda Maria Paulani** é professora titular sênior da FEA-USP. Autora, entre outros livros, de Modernidade e discurso econômico (Boitempo). [<https://amzn.to/3x7mw3t>]