

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 821

**CRESCIMENTO ECONÔMICO,
BALANÇA COMERCIAL E A RELAÇÃO
CÂMBIO-INVESTIMENTO***

Marco Antonio F. H. Cavalcanti**
Cláudio Roberto Frischtak***

Rio de Janeiro, setembro de 2001

* Este trabalho contou com a assistência de Solange Pires. Os autores agradecem os comentários de Fábio Giambiagi e dos participantes do XIII Fórum Nacional e de seminário realizado no IPEA.

** Da Diretoria de Estudos Macroeconômicos do IPEA.

*** Presidente da Inter.B Consultoria Internacional de Negócios.

MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO, ORÇAMENTO E GESTÃO

Martus Tavares - Ministro

Guilherme Dias - Secretário Executivo



Presidente

Roberto Borges Martins

Chefe de Gabinete

Luis Fernando de Lara Resende

DIRETORIA

Eustáquio José Reis

Gustavo Maia Gomes

Hubimaier Cantuária Santiago

Luis Fernando Tironi

Murilo Lôbo

Ricardo Paes de Barros

Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, o IPEA fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais e disponibiliza, para a sociedade, elementos necessários ao conhecimento e à solução dos problemas econômicos e sociais do país. Inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro são formulados a partir de estudos e pesquisas realizados pelas equipes de especialistas do IPEA.

Texto para Discussão tem o objetivo de divulgar resultados de estudos desenvolvidos direta ou indiretamente pelo IPEA, bem como trabalhos considerados de relevância para disseminação pelo Instituto, para informar profissionais especializados e colher sugestões.

Tiragem: 130 exemplares

DIVISÃO EDITORIAL

Supervisão Editorial: Helena Rodarte Costa Valente

Revisão: Alessandra Senna Volkert (estagiária), André Pinheiro, Elisabete de Carvalho Soares, Lucia Duarte Moreira, Luiz Carlos Palhares e Miriam Nunes da Fonseca

Editoração: Carlos Henrique Santos Vianna, Rafael Luzente de Lima, Roberto das Chagas Campos e Ruy Azeredo de Menezes (estagiário)

Divulgação: Libanete de Souza Rodrigues e Raul José Cordeiro Lemos

Reprodução Gráfica: Cláudio de Souza e Edson Soares

Rio de Janeiro - RJ

Av. Presidente Antonio Carlos, 51, 14º andar - CEP 20020-010

Tels.: (0xx21) 3804-8116 / 8118 – Fax: (0xx21) 2220-5533

Caixa Postal: 2672 – E-mail: editrj@ipea.gov.br

Brasília - DF

SBS. Q. 1, Bl. J, Ed. BNDES, 10º andar - CEP 70076-900

Tels.: (0xx61) 3315-5336 / 5439 – Fax: (0xx61) 315-5314

Caixa Postal: 03784 – E-mail: editbsb@ipea.gov.br

Home page: <http://www.ipea.gov.br>

ISSN 1415-4765

© IPEA, 2000

É permitida a reprodução deste texto, desde que obrigatoriamente citada a fonte.

Reproduções para fins comerciais são rigorosamente proibidas.

SUMÁRIO

RESUMO

ABSTRACT

1 - INTRODUÇÃO: O DESAFIO DO CRESCIMENTO SUSTENTADO.....	1
2 - BALANÇA COMERCIAL E RESPOSTA EXPORTADORA A MÉDIO PRAZO	4
2.1 - Projeções Setoriais para a Balança Comercial a partir de Modelos ARIMA.....	5
2.2 - Equações de Longo Prazo para as Importações.....	8
2.3 - Equações de Longo Prazo para as Exportações.....	11
2.4 - Projeções para a Balança Comercial.....	12
3 - O INVESTIMENTO EXPORTADOR COMO CERNE DA QUESTÃO EXTERNA.....	13
3.1 - O Investimento em Bens Comercializáveis: Uma Visão Agregada	16
3.2 - A Substituição Competitiva das Importações.....	22
3.3 - A Expansão da Capacidade Exportadora.....	26
4 - CONCLUSÃO	29
ANEXO 1	30
ANEXO 2	38
BIBLIOGRAFIA	39

RESUMO

Este trabalho apresenta projeções dos saldos da balança comercial e de transações correntes que apontam para a persistência dos déficits externos no período 2001/03 — o que, num contexto de retração dos fluxos de capitais internacionais, especialmente aqueles voltados para países emergentes, sugere a existência de restrições externas efetivas ao crescimento do país. São discutidas em seguida as opções de ajuste do setor externo e suas implicações para a sustentação do crescimento. O ajuste poderá realizar-se por meio de taxa de câmbio ou investimentos adicionais em capacidade produtiva. Em qualquer dos casos, as possibilidades são limitadas, e o trabalho conclui que a trajetória da economia no período 2001/03 irá depender da capacidade de o país caminhar no fio da navalha da equação câmbio/investimento.

ABSTRACT

We present projections of the trade and current account balances for Brazil in the period 2001/03. We show that external deficits shall persist during this period; given an international environment characterized by decreasing capital flows (especially those directed to emerging economies), this may impose considerable restrictions on domestic growth. We then discuss possible external adjustment strategies and their implications for domestic activity. The adjustment strategy could be based either on exchange rate devaluation or on additional investments in productive capacity. However, there are limits to both strategies, and we conclude that the evolution of the Brazilian economy during 2001/03 will depend on its ability to walk on the razor's edge given by the exchange rate/investment relationship.

1 - INTRODUÇÃO: O DESAFIO DO CRESCIMENTO SUSTENTADO

A economia brasileira enfrenta um conjunto não-trivial de problemas de longo prazo para sustentar seu crescimento.

Primeiro, sua integração à economia global. Historicamente o Brasil foi (e é) um país relativamente fechado, se medido pela relação comércio/produto (cerca de 20%). Em um contexto em que comércio e investimento mundiais crescem a taxas significativamente mais elevadas do que o produto, a integração torna-se um imperativo.¹

Segundo, a esperada transição para a economia do conhecimento, em um contexto em que o acesso à informação ainda é restrito e o nível médio de educação baixo, a produtividade da ciência brasileira é inconsistente com os recursos alocados, e o esforço inovador da empresa brasileira permanece incipiente, apesar do progresso verificado em todas essas áreas nos últimos anos [ver Frischtak (2001)].

Terceiro, a necessidade de redução da pobreza e desigualdade. Se o nível de pobreza absoluta se reduziu pela retomada do crescimento e maior eficácia de programas governamentais, o grau de desigualdade permanece extremamente elevado, em termos absolutos e quando comparado a demais países.²

Em prazo mais curto, além das restrições na oferta de energia, que podem levar a um decréscimo na taxa de crescimento no corrente ano e no próximo, o país tem pela frente barreiras de duas ordens. Uma de natureza fiscal, apesar dos avanços que se deram tanto em termos institucionais (culminando com a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal) quanto nos resultados obtidos na execução orçamentária do governo.³ Estes últimos não apenas funcionam como sinalizadores da qualidade (e credibilidade) da política econômica, como também

¹ Dada a assimetria de poder entre nações e blocos e a posição intermediária do país, o multilateralismo tendo por base um Mercosul consolidado (ainda que permanentemente tensionado pelas dificuldades macroeconômicas da Argentina), aparenta ser a melhor estratégia. Nem sempre, contudo, o melhor é o viável. A Alca pode se tornar a única alternativa de fato, à medida que esta avance e fracassem tentativas de negociações multilaterais. Do ponto de vista econômico, o fundamental é estabelecer qual a forma de integração que faculta ao país um crescimento sustentável. Isso irá depender, especificamente, do deslocamento da demanda exportadora e dos fluxos de investimento direcionados a atender (ou criar) a nova demanda; enquanto a qualidade da integração se determinará pelos incentivos que gere à acumulação de capital e ao progresso técnico.

² De acordo com o IBGE, 29,3% da população (49,7 milhões de brasileiros) se situam abaixo da linha de pobreza. A redução desse contingente — e a melhoria das condições de vida dos 21 milhões de crianças de famílias pobres, das quais 8,6 milhões trabalham (sendo 2,9 milhões com 5-14 anos) — deveria ser possivelmente o objeto prioritário de política social. A redução da pobreza, como mostrou recentemente Marcelo Neri, supõe o crescimento econômico sustentado e a redução da desigualdade. Apesar da redução do índice de Gini no período 1989/99 de 0,630 para 0,567, o grau de desigualdade no Brasil permanece extremamente elevado, o que em princípio sugere que os custos associados à sua diminuição seriam limitados.

³ Em particular, o superávit primário dos três níveis de governo permanece acima de 3% desde 1999, e foi reprogramado de 2,7% para 3% do PIB em 2002 (no projeto de lei orçamentária enviado ao Congresso em abril do corrente ano) de modo a compensar uma desvalorização não-projetada do real e elevação da taxa de juros.

são essenciais para manter a solvência do país, no sentido de uma relação dívida líquida do setor público/PIB sustentável.⁴

O reverso dessa medalha é o esforço tributário demandado em um ajuste que se tem efetivado desproporcionalmente pelo lado da receita.⁵ As distorções introduzidas pela cunha tributária — particularmente enquanto desincentivo à poupança privada doméstica —, ainda que aceitáveis em um processo de transição para a estabilidade, se permanentes, acabam por impor um custo à economia que se traduz em restrições adicionais ao próprio crescimento.⁶ É importante reconhecer que dadas as dificuldades do governo de comprimir determinados gastos, o esforço fiscal pressupõe certa perenidade, a menos que o próprio crescimento econômico em si gere resultados melhores, aliviando a pressão fiscal. De qualquer forma, é improvável que o desajuste nas contas do governo deixe, mesmo a médio prazo, de ser uma barreira ao crescimento.

As restrições do setor externo são, possivelmente, um obstáculo mais grave, até pela ausência de um tratamento crível (e consistente) de política diante do desempenho da balança de contas correntes. Níveis de absorção doméstica, inconsistentes com o que se produz, vêm gerando déficits crescentes (e pouco sustentáveis) em conta corrente, que nos 12 meses anteriores a março de 2001 chegaram a 4,59% do PIB.⁷

Há pelo menos duas formas de transmissão dos efeitos do déficit ao crescimento: por meio dos preços e das expectativas. Na primeira, a um aumento do déficit corresponde uma pressão altista na taxa de câmbio e nos preços domésticos. O Banco Central responde através de restrição monetária e aumento da taxa de juros, sob a premissa de que os aumentos de preço não se esgotam em si próprios, e superam a taxa de inflação alvo. Na segunda, um aumento do déficit em conta corrente e a elevação das necessidades líquidas de financiamento (caso o fluxo de investimento direto e outras transferências sejam insuficientes, como têm sido,

⁴ A velocidade de desvalorização do real e a elevação da taxa de juros em março de 2001, invertendo a tendência decrescente observada nos 24 meses anteriores, vêm elevando o estoque de dívida, 51,5% da qual estão atrelados à Selic, 22,4% ao câmbio, 4,4% prefixados e 11,7% a outros indicadores (em abril de 2001). Como conseqüência, a relação dívida líquida/PIB, que chegou a 50,04% em março de 2001, deverá se estabilizar em torno de 49% em 2002/04, segundo o Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, acima, portanto, do patamar de 46,5% originalmente projetado para 2002.

⁵ Vale reproduzir as conclusões sintéticas de Fábio Giambiagi em artigo recente sobre o comportamento das despesas do governo em 1994/2000: “Primeiro, não houve um único ano, desde 1994, em que o gasto público real não tenha aumentado. Segundo, que isso continuou sendo válido mesmo nos anos de maior austeridade fiscal de 1999/2000. Terceiro, que entre 1994 e 2000, em termos reais, enquanto o PIB teve aumento acumulado de 16%, o gasto público federal sofreu um incremento de 40%, as transferências a estados e municípios aumentaram 67%, os gastos com pessoal 15%, as despesas com benefício com INSS 47% e as outras despesas, 46%.” Ver *Valor*, 1º de março de 2001, p. A11.

⁶ Pode-se argumentar que as baixas taxas de poupança são em parte fruto de uma estrutura tributária que penaliza a produção, o investimento e as exportações, com impostos em cascata e aqueles que incidem diretamente sobre o processo de acumulação e realização de ganhos de capital, contribuindo, dessa forma, para inibir o desenvolvimento do mercado de capitais.

⁷ O investimento do país (atualmente da ordem de 21% do PIB) se financia pelo déficit em conta corrente — entendido como “poupança” externa — e pela poupança doméstica (estimada em 16,5% do PIB).

para cobrir o hiato), se refletiriam numa relação dívida/PIB mais elevada. A percepção de crescente vulnerabilidade do país a choques externos pressiona o câmbio e leva a um freio monetário ao crescimento.

Poucos são os instrumentos de política de que dispõe o governo para sustentar a expansão da economia de forma equilibrada, tendo em vista as restrições externas. Certamente o investimento direto tem sido uma importante “variável de ajuste”, mas seus fluxos respondem a condições já dadas, e de modo geral exógenas à atuação de governo.⁸ Além de manter o clima favorável ao investimento, pouco pode o governo fazer para ampliar seu volume. O recurso aos capitais de curto prazo se provou desaconselhável (particularmente num contexto de extrema volatilidade), enquanto o aumento do endividamento a termo mais alongado esbarra na percepção de fragilidade externa e custos crescentes.

Se na conta de capital os limites de ajuste são estreitos, na conta corrente pouco se pode objetivamente fazer para remover as restrições externas independentemente da balança comercial.⁹ Pelo lado das importações, pode-se argumentar sua endogeneidade em relação ao crescimento, ainda que caiba um reforço à política de substituição “competitiva” das importações, com foco em alguns setores críticos — como por exemplo eletroeletrônico e química/petroquímica. Contudo, é improvável que a elasticidade de crescimento das importações se reduza a valores próximos de um por meio desses esforços, exceto a prazo mais longo. Neste ínterim, as importações continuarão a crescer a taxas (significativamente) superiores às do PIB. Nesse sentido, resta o foco de política nas exportações, na medida em que o imperativo exportador é incontestável, ao passo que os resultados do esforço exportador são ainda insuficientes. Ademais, é difícil conceber uma política de substituição de importações isolada ou independente da questão exportadora, tendo em vista que crescentemente os investimentos ou são direcionados para ativos globalmente competitivos ou se fazem marginalmente.

O objetivo deste trabalho é estabelecer os limites de crescimento da economia brasileira ante as restrições impostas pelo déficit em conta corrente, a partir do comportamento projetado para a balança comercial no período 2001/03. Este é um exercício que discute, portanto, o curto e o médio prazos.

⁸ A recente queda no fluxo de investimentos diretos (em termos líquidos, US\$ 4,612 bilhões no primeiro trimestre de 2001 contra US\$ 6,644 bilhões em igual período de 2000) e os valores projetados para o ano de 2001 (US\$ 22 bilhões de acordo com as projeções divulgadas pela Sobeet no seu *Boletim* em 16 de abril de 2001, diante de um fluxo total de US\$ 30,5 bilhões em 2000) refletem em grande medida a desaceleração da economia mundial, competição menos intensa pelas concessões (em telefonia, particularmente) e o gradativo esgotamento do processo de privatização. Mais recentemente, a crise de energia passou a ser um elemento adicional na redução de investimentos diretos, não apenas de forma genérica (ante a deterioração da infra-estrutura de energia do país e o aumento de custos correspondentes), mas no próprio setor, devido às incertezas de natureza regulatória precedentes e associadas à crise de energia.

⁹ Devido inclusive à inelasticidade ou dimensões insuficientes dos demais itens ou segmentos da conta corrente. De fato, é improvável que o país venha a obter ganhos significativos e sustentáveis no médio prazo com a redução ou crescimento menos acentuado no pagamento de juros — ante a expansão da dívida e os custos inerentes à sua repactuação —, na remessa de lucros, dividendos e pagamento de outros serviços, todos altamente correlacionados com a maturação do investimento direto e da própria economia, ou no déficit de viagens, entre outros.

A Seção 2 apresenta projeções das importações e exportações brasileiras para o triênio 2001/03 a partir de duas metodologias distintas. A primeira envolve a modelagem das importações e exportações desagregadas por setor produtivo através de modelos de séries temporais univariados. As projeções para a balança comercial assim obtidas permitem inferir a tendência de evolução do déficit externo a médio prazo, mas sua validade depende da ausência de mudanças significativas no cenário macroeconômico. A segunda metodologia visa superar tal deficiência através da estimação de equações de demanda de importações (desagregadas por categoria de uso) tendo como variáveis explicativas o PIB e a taxa de câmbio real, e de equações em forma reduzida para as exportações (classificadas por grau de elaboração dos produtos) em função do câmbio real, comércio mundial, capacidade produtiva e taxa de utilização da capacidade.

Como veremos adiante, as projeções para a balança comercial, obtidas a partir de ambos os métodos, apontam para a persistência dos déficits nos próximos anos. Num contexto de retração dos fluxos de capitais internacionais, especialmente no que diz respeito àqueles voltados para países emergentes, isso significa que as restrições externas ao crescimento do país são mais do que mera retórica. Torna-se relevante, assim, discutir as alternativas de ajuste do setor externo e suas implicações para a sustentação do crescimento.

A Seção 3 examina as opções de ajuste, assim como o foco do ajuste. Efetivamente, as alternativas de política são restritas: se o ajuste for feito pelas importações, o impacto será possivelmente limitado, e só não terá efeitos adversos no contexto de uma substituição *globalmente* competitiva das importações, em que a lógica do investimento se rege pelas necessidades de competitividade da empresa investidora no plano global. De qualquer forma, o limitado efeito dessas ações sobre a balança comercial sugere que a ênfase de política seja voltada para as exportações, cujo desempenho será função fundamentalmente de uma combinação de mudanças não-inflacionárias na taxa de câmbio e do aumento de capacidade no setor de bens comercializáveis ao longo do tempo. O trabalho conclui que a trajetória da economia no período 2001/03 irá depender da capacidade do governo de caminhar no fio da navalha da equação câmbio/investimento.

2 - BALANÇA COMERCIAL E RESPOSTA EXPORTADORA A MÉDIO PRAZO¹⁰

Esta seção apresenta projeções das importações e exportações brasileiras para o período 2001/03 a partir de dois métodos distintos. Primeiro, estimam-se modelos de séries temporais univariados da classe ARIMA para as importações e

¹⁰ As projeções apresentadas a seguir foram realizadas no início de maio de 2001, quando as últimas informações disponíveis datavam de março ou abril de 2001 e a crise energética brasileira ainda não havia sido explicitada em toda a sua extensão. Por essa razão, algumas das hipóteses referentes aos cenários utilizados nas projeções (por exemplo, o crescimento do PIB em 2001 e 2002) se mostram pouco prováveis em face da conjuntura atual (agosto/2001), comprometendo alguns dos resultados obtidos. A essência dos problemas abordados, entretanto, nos parece inalterada.

exportações desagregadas por setor produtivo. A premissa básica desses modelos é que o comportamento pretérito das exportações e importações seria a única variável explicativa relevante na tentativa de projetá-las no tempo.

Em seguida, foram estimadas equações para as importações (desagregadas por categoria de uso) e exportações (classificadas por grau de elaboração dos produtos) em função de variáveis macroeconômicas geralmente aceitas na literatura: no caso das importações, o PIB e o câmbio real; quanto às exportações, além do câmbio real, a evolução do comércio mundial, mudanças na capacidade produtiva e no seu grau de utilização. Com base em um conjunto de hipóteses sobre o comportamento dessas variáveis no período 2001/03, o trabalho faz projeções para as exportações, as importações e a balança comercial no período.

2.1 - Projeções Setoriais para a Balança Comercial a partir de Modelos ARIMA

A estimação de modelos da classe ARIMA para as exportações e importações setoriais seguiu a metodologia tradicional de Box e Jenkins, baseada no processo de identificação-estimação-diagnóstico.¹¹ Trabalhou-se com dados trimestrais de exportação e importação em valor FOB da Funcex, desagregados por setor produtivo em conformidade com a matriz de relações industriais do IBGE, para o período 1980:1 a 2001:1. No caso das exportações, os dados referem-se a 26 setores, correspondentes a cerca de 97,5% do valor total das exportações na média do período considerado.¹² As importações estão classificadas em 29 setores, que respondem pela totalidade do valor importado no período.

A seguir, os principais resultados das projeções realizadas a partir dos modelos estimados. O Anexo 1 apresenta as projeções detalhadas por setor.¹³

A Tabela 1 mostra as projeções para a balança comercial agregada tomando-se por base o desempenho das importações e das exportações nas duas últimas décadas. Observa-se tendência à ocorrência de déficits crescentes, derivados de taxas de crescimento das importações sempre superiores às taxas das exportações.

¹¹ A referência clássica para essas classes de modelos auto-regressivos integrados de médias móveis é Box e Jenkins (1976).

¹² Cabe notar que, nos últimos anos, a proporção das exportações totais explicada por esses dados vem caindo sistematicamente, tendo passado de 97,5% em 1998 para 97% em 1999, 96,5% em 2000 e 94,6% no primeiro trimestre de 2001. Aparentemente, trata-se de uma mudança de caráter permanente no padrão exportador, de modo que, para fins de projeção do valor total de exportação, adotou-se a hipótese de que os 26 setores considerados respondem por 95% do total exportado.

¹³ Detalhes dos modelos ARIMA usados para cada setor podem ser obtidos junto aos autores.

Tabela 1

Projeções para a Balança Comercial Brasileira Baseadas nas Projeções Setoriais — 2001/03^a

(Em US\$ Bilhões)

	Observado		Projetado		
	1999	2000	2001	2002	2003
Balança Comercial	-1,2	-0,7	-2,7	-4,6	-5,6
Exportações	48,0	55,1	59,9	64,3	70,1
Variação%	-6,1	14,7	8,7	7,4	9,0
Importações	49,2	55,8	62,5	68,9	75,8
Variação%	-14,7	13,4	12,1	10,1	10,0

^a Estimativas com base em modelos ARIMA.

A Tabela 2 mostra os 10 setores que devem apresentar as maiores contribuições para o aumento das *exportações* entre os triênios 1998/2000 e 2001/03. O destaque é o desempenho esperado do setor de peças e outros veículos, cujas exportações anuais médias entre 2001 e 2003 devem superar a média observada no triênio anterior em cerca de US\$ 3 bilhões.

Tabela 2

Setores com Maiores Contribuições para o Aumento das Exportações — 1998/2000 e 2001/03

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000	
	US\$ Milhões	Variação %
Peças e Outros Veículos	3.160	58,7
Óleos Vegetais	1.963	84,1
Calçados	818	37,7
Metais Não-Ferrosos	806	40,4
Equipamentos Eletrônicos	802	53,3
Celulose, Papel e Gráfica	707	31,4
Agropecuária	694	26,8
Abate de Animais	593	31,6
Veículos Automotores	403	15,6
Outros Alimentos	396	56,3

A Tabela 3 mostra os setores com maiores contribuições para o aumento das *importações* entre 1998/2000 e 2001/03. Nesse caso, o setor de equipamentos eletrônicos se destaca, com crescimento de mais de US\$ 4 bilhões das importações médias no segundo período relativamente ao primeiro. De acordo com os resultados obtidos, outro setor com forte contribuição para o incremento das importações é o de refino de petróleo e petroquímica (assim como químicos diversos, produtos farmacêuticos, e elementos químicos — no seu conjunto o “complexo químico”). Cabe ressaltar, porém, que esse resultado está associado em grande medida à elevação dos preços do petróleo no mercado internacional nos últimos anos, que tende a ser projetada para o futuro pelo modelo de séries de tempo. Caso se acredite que os preços recuarão de forma significativa a

curto/médio prazo, as projeções para o setor (e, conseqüentemente, também para as importações totais) deveriam ser revistas.

Tabela 3

Setores com Maiores Contribuições para o Aumento das Importações entre 1998/2000 e 2001/03

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000	
	US\$ Milhões	Variação %
Equipamentos Eletrônicos	4.256	64,0
Refino de Petróleo e Petroquímica	3.404	59,0
Material Elétrico	1.192	45,9
Químicos Diversos	827	33,4
Produtos Farmacêuticos	826	39,0
Peças e Outros Veículos	783	15,8
Metais Não-Ferrosos	625	53,5
Veículos Automotores	614	24,4
Indústrias Diversas	494	21,4
Elementos Químicos	442	15,3

Finalmente, a Tabela 4 apresenta os setores com maiores contribuições para o aumento do saldo comercial entre 1998/2000 e 2001/03.

Tabela 4

Setores com Maiores Contribuições para o Aumento do Saldo Comercial entre 1998/2000 e 2001/03

(Em US\$ Milhões)

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000
Peças e Outros Veículos	2.377
Óleos Vegetais	2.034
Agropecuária	888
Calçados	766
Celulose, Papel e Gráfica	637
Abate de Animais	572
Extrativa Mineral	291
Outros Alimentos	273
Minerais Não-Metálicos	198
Metais Não-Ferrosos	181

Cabe notar que, pela própria natureza dos modelos de séries temporais utilizados, as projeções apresentadas são “extrapolações sofisticadas” das tendências observadas em cada série, sendo válidas apenas na ausência de mudanças significativas no cenário macroeconômico. Logo, é natural que a tendência de agravamento do déficit comercial observada entre o final de 2000 e o primeiro trimestre de 2001 seja projetada “para a frente”, gerando déficits crescentes.

Nesse sentido, tais projeções podem ser consideradas “pessimistas”, pois extrapolam a tendência de aumento do déficit comercial, sem considerar modificações em variáveis macroeconômicas que possam revertê-la, inclusive por meio de movimentos quase endógenos, a exemplo de uma desvalorização real da taxa de câmbio.

Na próxima seção, procura-se superar tal deficiência através da estimação de modelos nos quais as importações e exportações são explicadas por outras variáveis, que não propriamente seu comportamento passado, e para as quais é possível construir diferentes cenários. De qualquer forma, os resultados dos modelos univariados já alertam para a magnitude do ajuste da balança comercial a ser operada por mudanças nem todas controladas pelo governo ou mesmo endógenas aos fluxos financeiros do Brasil com o exterior.

2.2 - Equações de Longo Prazo para as Importações

Nesta subseção apresentamos os resultados da estimação de equações para as importações totais e desagregadas por categoria de uso. As variáveis explicativas utilizadas foram o PIB e a taxa de câmbio real (corrigida por um índice de tarifas de importação), em conformidade com vasta literatura sobre o tema. A taxa de câmbio real foi calculada a partir de índices de preço e tarifas específicos a cada categoria de importação.¹⁴

As equações de importação foram estimadas em dois estágios. No primeiro, foram estimadas as relações de longo prazo entre a demanda de importações e seus determinantes e, simultaneamente, testou-se a ocorrência de quebras estruturais nessas relações; no segundo, as equações de curto prazo à luz dos resultados obtidos anteriormente. A seguir, apresentam-se os principais resultados obtidos.¹⁵

O primeiro resultado de interesse refere-se à ocorrência de quebras estruturais nas relações de longo prazo entre importações, PIB e câmbio real para todas as categorias de importação. O teste da existência de quebras estruturais e a identificação das datas de quebra dependem da natureza da mudança estrutural considerada; em particular, é possível que a mudança afete apenas o intercepto da equação de longo prazo, mantendo-se as elasticidades-preço e renda inalteradas, ou que todos os parâmetros da equação sejam afetados. No caso das importações, o tipo de quebra estrutural considerado não afeta os testes da hipótese de uma quebra, que é aceita para todas as categorias de importação; entretanto, a identificação da data de quebra varia, em geral, de acordo com a natureza da mudança estrutural, conforme mostra a Tabela 5.

¹⁴ As séries de tarifas de importação e PIB trimestral (para o período anterior a 1990) foram calculadas pelo IPEA. Os índices de preço e *quantum* de importação provêm da Funcex; os índices de preços domésticos usados no cálculo da taxa de câmbio real foram os IPAs de vários setores (máquinas e equipamentos, bens de consumo duráveis e não-duráveis, matérias-primas), disponibilizados pela FGV.

¹⁵ Ver Anexo 2 para uma descrição sumária da metodologia.

Tabela 5

Datas das Quebras Estruturais Identificadas nas Relações de Longo Prazo das Importações^a

Categoria de Importação	Natureza da Mudança Estrutural na Relação de Longo Prazo	
	Mudança apenas no Intercepto	Mudança em todos os Parâmetros
Totais	1985.2	1991:3
Bens de Capital	1984.3	1988:1
Bens de Consumo Duráveis	1993.1	1991:3
Bens de Consumo Não-Duráveis	1995.4	1990:2
Bens Intermediários	1988.1	1988:1

^a Caso haja evidências da ocorrência de uma quebra estrutural na relação de longo prazo, a tabela mostra a data de quebra mais provável.

É interessante observar que, no caso da “mudança de regime” (mudança em todos os parâmetros da relação), as datas de quebra identificadas situam-se entre o final da década de 80 e o início da de 90, período que corresponde ao início da liberalização comercial no país.

A Tabela 6 apresenta estimativas das elasticidades de longo prazo das importações obtidas a partir de regressões estáticas para diferentes períodos amostrais. Para todas as categorias de importação, são apresentados os resultados das regressões para a amostra completa (1980.1-2000.4) e para os subperíodos identificados pela data da “mudança de regime”.¹⁶ Em geral, observam-se elasticidades-renda das importações significativamente mais elevadas no segundo subperíodo; para as importações totais, tal elasticidade teria passado de um valor menor do que 1 para um valor maior do que 5. Por outro lado, as elasticidades-preço são relativamente estáveis ao longo da amostra, variando, em geral, em torno do valor unitário.

Para as importações de bens de capital e bens intermediários, também são apresentados os resultados das regressões supondo mudança no intercepto e elasticidades constantes ao longo da amostra, bem como a presença de uma tendência determinística. As elasticidades-renda assim obtidas são menores do que as elasticidades estimadas a partir do segundo subperíodo amostral identificado pela mudança de regime, mas ainda significativamente superiores às estimativas obtidas a partir da amostra completa sem quebra estrutural. Do ponto de vista estatístico, os modelos estimados a partir dessas elasticidades apresentaram propriedades melhores que os modelos estimados supondo-se a “mudança de regime”, de modo que se optou por tais estimativas na construção das equações para projeção das importações.

Cabe ressaltar que a idéia de elasticidades-renda das importações muito superiores à unidade não faz sentido no longo prazo. As altíssimas elasticidades apresentadas na Tabela 6 devem ser interpretadas como um fenômeno temporário, reflexo da transição de uma economia fechada para um regime mais aberto aos fluxos de comércio com o exterior. Para fins de projeção das importações no longo prazo

¹⁶ A apresentação das estimativas para o período completo é meramente ilustrativa, tendo em vista que, como visto acima, foram identificadas quebras estruturais em todos os casos.

(10 anos, por exemplo), a utilização dessas elasticidades provavelmente apresentaria problemas de consistência teórica; entretanto, dentro do horizonte temporal que nos interessa — três anos — tais estimativas parecem aceitáveis.

Tabela 6

Elasticidades de Longo Prazo das Importações

Categoria	Período Amostral	Elasticidades		
		Câmbio Real	PIB	Tendência Determinística
Totais	1980:1-2000:4	-0,74	3,39	-
	1980:1-1991:3	-0,54	0,45	-
	1991:4-2000:4	-0,65	5,53	-
Bens de Capital	1980:1-2000:4	-1,50	1,91	-
	1980:1-1988:1	-2,07	0,78	-
	1988:2-2000:4	-1,41	5,55	-
Bens Intermediários	1980:1-2000:4 ^a	-0,90	3,34	0,013
	1980:1-2000:4	-1,07	2,76	-
	1980:1-1988:1	-1,16	2,10	-
	1988:2-2000:4	-0,88	5,12	-
Bens de Consumo Duráveis	1980:1-2000:4 ^b	-1,35	2,29	0,013
	1980:1-2000:4	-1,49	6,28	-
	1980:1-1991:3	-1,16	0,30	-
Bens de Consumo Não-Duráveis	1991:4-2000:4	-2,52	8,34	-
	1980:1-2000:4	-1,02	2,28	-
	1980:1-1990:2	-0,35	2,54	-
	1990:3-2000:4	-1,51	2,10	-

^a Regressão com mudança no intercepto em 1984.4.

^b Regressão com mudança no intercepto em 1988.2.

Vale notar que os resultados da tabela condicionaram a estimação das equações de curto prazo para cada categoria de importação, seja pela escolha dos subperíodos utilizados na estimação de modelos auto-regressivos com defasagens distribuídas (ADL), no caso das importações de bens de consumo duráveis e não-duráveis, seja pela imposição de forma explícita das elasticidades de longo prazo em modelos de correção de erros (no caso de bens de capital e de bens intermediários). Tais equações possibilitam a realização de projeções das importações condicionadas às trajetórias exogenamente dadas para as variáveis explicativas — câmbio e nível de atividade —, o que implica dois tipos de vantagens com relação aos modelos univariados da subseção anterior. Primeiro, torna-se possível projetar as importações levando em consideração mudanças observadas ou esperadas no ambiente macroeconômico, gerando assim previsões mais confiáveis. Segundo, pode-se realizar exercícios de simulação da resposta das importações a variações hipotéticas no câmbio real ou nível de atividade ou, alternativamente, “inverter” a equação, calculando a mudança nessas variáveis requerida para gerar determinada trajetória desejada para as importações. Essas possibilidades serão exploradas nas próximas seções.

2.3 - Equações de Longo Prazo para as Exportações

Nesta subseção apresentamos resultados da estimação de equações para as exportações totais e desagregadas por grau de elaboração do produto (manufaturados, semimanufaturados e básicos). As variáveis explicativas utilizadas foram a taxa de câmbio real, o valor real das importações mundiais, a capacidade produtiva da indústria e a taxa de utilização da capacidade. A taxa de câmbio real foi calculada a partir de índices de preço específicos a cada categoria de exportação.¹⁷ A análise das exportações seguiu a mesma metodologia usada para as importações. Nesse caso, porém, não houve evidência de quebras estruturais nas relações de longo prazo entre as exportações e seus determinantes, de modo que as estimações apresentadas a seguir se referem à amostra completa.

Conforme mostra a Tabela 7, as exportações de produtos industrializados apresentam elasticidades de longo prazo em torno de 0,5 com relação ao câmbio real, 1 com relação às importações mundiais e entre 1 e 1,5 com relação à capacidade produtiva. Apenas as exportações de manufaturados respondem à taxa de utilização da capacidade. As exportações de produtos básicos, por sua vez, parecem depender fundamentalmente da evolução do comércio mundial, não respondendo a estímulos domésticos.

Tabela 7

Elasticidades de Longo Prazo das Exportações

Setor	Período Amostral	Elasticidades			
		Câmbio Real	Importações Mundiais	Capacidade Produtiva Instalada	Utilização da Capacidade
Totais	1980:1-2000:4	0,61	1,01	0,73	-
Básicos	1980:1-2000:4	-	0,51	-	-
Manufaturados	1980:1-2000:4	0,55	0,93	1,43	-1,63
Semimanufaturados	1980:1-2000:4	0,43	1,10	1,09	-

Deve-se enfatizar que as equações de curto prazo para as exportações utilizadas nas projeções da balança comercial (Subseção 2.4), a exemplo do caso das importações, são modelos do tipo ADL, parametrizados com elasticidades de longo prazo derivadas das equações de longo prazo (Tabela 7).

¹⁷ Os índices de preço e *quantum* de exportação provêm da Funcex; os índices de preços domésticos usados no cálculo da taxa de câmbio real foram os IPAs da indústria de transformação (para os manufaturados), da indústria geral (para os semimanufaturados) e o índice geral (para os básicos), disponibilizados pela FGV. O valor real das importações mundiais foi obtido deflacionando-se o valor das importações mundiais pelo PPI dos Estados Unidos; a fonte das séries originais é o *International Financial Statistics* do FMI. A capacidade produtiva da indústria foi calculada aplicando-se o filtro Hodrick-Prescott às séries de produção física da indústria de transformação (para os manufaturados) e da indústria geral (para os semimanufaturados), ambas provenientes da PIM-PF do IBGE. A série de taxa de utilização da capacidade provém do *Ibre/Conjuntura Econômica*.

2.4 - Projeções para a Balança Comercial

Com base nos resultados das equações descritas na subseção anterior e no cenário básico para as variáveis exógenas apresentado na Tabela 8, foram realizadas novas projeções para a balança comercial brasileira no período 2001/03.

Tabela 8

Cenário Básico para Variáveis Exógenas — 2001/03

(Variação % a.a.)

	Observado		Projetado		
	1999	2000	2001	2002	2003
PIB	1,2	4,5	4,0	4,0	4,0
Taxa de Câmbio Real	52,3	-2,6	13,0	0,0	2,0
Importações Mundiais	2,9	8,9	3,5	5,0	5,0
Capacidade Produtiva da Indústria	1,8	2,1	2,1	1,6	1,6
Preços Médios de Exportação	-12,7	3,0	0,2	4,0	0,0
Preços Médios de Importação ^a	0,5	0,3	-2,2	1,0	1,0
Preço de Importação de Combustíveis	22,3	71,1	-5,7	-5,0	0,0

^aExclusive combustíveis.

A partir das projeções para a balança comercial e de algumas hipóteses relativas à evolução das contas da balança de serviços no período 2001/03, obtiveram-se também projeções para o saldo em transações correntes e para o nível de endividamento externo do país. As hipóteses adotadas foram as seguintes: *a*) as receitas de serviços não-fatores corresponderão a 8% do valor das exportações de bens; *b*) as despesas com serviços não-fatores corresponderão a 19% do valor das importações de bens; *c*) as remessas de juros, lucros e dividendos serão da ordem de 5,5% do passivo externo líquido do país.¹⁸ Cabe notar que, por definição, a variação do passivo externo líquido é dada pelo déficit em conta corrente.

Assim como nas projeções da Subseção 2.1 baseadas em modelos univariados, os resultados obtidos com base em modelos multivariados apontam para a persistência dos déficits comerciais no período; entretanto, não há uma tendência de agravamento do déficit tão marcada como nas projeções anteriores, o que pode ser atribuído em grande medida às hipóteses de evolução das variáveis exógenas — em particular, a recuperação dos termos de troca, a redução dos preços de importação de combustíveis, a recuperação do crescimento do comércio mundial e (em parte como resposta endógena à deterioração das contas externas do país) a desvalorização da taxa de câmbio real em 2001 (Tabela 9).

¹⁸ Tais hipóteses foram formuladas a partir de tendências observadas recentemente. Ao longo da década de 90, as exportações de serviços não-fatores corresponderam em média a 8,3% das exportações de bens, tendo atingido 7,8% em 1999 e 8,2% em 2000. Por sua vez, as importações de serviços não-fatores corresponderam, em média, a 20,5% das importações de bens entre 1995 e 2000, tendo atingido 18,9% em 2000. O custo do passivo externo líquido do país variou entre 5% e 6% entre 1995 e 2000.

Tabela 9

Projeções para a Balança Comercial Brasileira em 2001/03 — Cenário Básico
(Em US\$ Bilhões)

	Observado		Projetado		
	1999	2000	2001	2002	2003
Balança Comercial	-1,2	-0,7	-1,5	-0,7	-2,7
Exportações	48,0	55,1	60,5	66,1	71,3
Variação%	-6,1	14,7	9,8	9,4	7,8
Importações	49,2	55,8	61,9	66,9	74,1
Variação%	-14,7	13,4	11,0	8,0	10,8
Transações Correntes	-25,4	-24,6	-27,1	-28,4	-33,1
<i>Memo:</i>					
Transações Correntes (% PIB)	-4,8	-4,1	-4,8	-4,9	-5,4
Passivo Externo Líquido/Exportações ^a	6,5	6,4	6,0	5,9	5,8

^a Passivo externo líquido: inclui portfólio. As exportações referem-se a bens e serviços não-fatores.

De qualquer forma, ainda que os déficits comerciais não sigam uma trajetória explosiva, a sua persistência implica o aumento contínuo dos déficits em conta corrente e a manutenção do endividamento externo do país em níveis extremamente elevados — que, conforme já discutido, pode impor severas restrições ao crescimento econômico do país. As implicações desse cenário são discutidas na seção seguinte.

3 - O INVESTIMENTO EXPORTADOR COMO CERNE DA QUESTÃO EXTERNA

O déficit persistente da balança de comércio, e o fato de que a meta de US\$ 100 bilhões de exportações em 2002 tenha sido abandonada para todos os efeitos práticos, assim como a projetada expansão das vendas externas em 20% a.a. a partir de 2001 tenha por ponto de partida algo abaixo de 10% no corrente ano, sugere algumas breves considerações sobre a política atual de comércio exterior e os elementos que dificultam atingir metas de exportação consistentes com as necessidades de crescimento da economia brasileira.

Parece ser indubitável que os recursos políticos de governo “reservados” para fazer política econômica têm sido alocados preferencialmente para lidar com a questão fiscal.¹⁹ O ajuste — ainda incompleto — nas contas de governo tem demandado enorme esforço e absorvido atenção e recursos não-triviais, que estabeleceu um marco histórico na aprovação e implementação (progressiva) da

¹⁹ Nesse caso, uma equipe relativamente homogênea e bastante competente detém a hegemonia das iniciativas, apoio quase que incondicional do presidente, e forte consenso antiinflacionário e pró-estabilidade na sociedade, e por consequência no Congresso.

Lei de Responsabilidade Fiscal. Como consequência, a questão da balança comercial — e das exportações em particular — foi na prática relegada para um segundo plano.

Completar o ajuste, contudo, requer que a economia volte a crescer de forma sustentada, não apenas para “fechar” a equação macroeconômica pelo lado externo, e facilitar o próprio ajuste fiscal por meio de expansão das receitas, como acumular os recursos políticos para dar seguimento às reformas. Daí a necessidade de que uma política de ajuste da balança comercial e desenvolvimento das exportações conte com crescentes recursos político-administrativos que a política de estabilização.

Qual seria o formato dessa política? Quando se examinam as iniciativas de governo neste plano, inclusive as mais recentes, essas estão centradas em ações importantes — mas aparentemente insuficientes — do ponto de vista do esforço exportador. O Programa de Exportação 2001 anunciado na Enaex de novembro de 2000, por exemplo, contém 11 medidas, algumas sob a forma de propostas para estudo, outras sujeitas a regulamentação, e algumas (em princípio) imediatamente implementáveis (ver quadro a seguir).

Todas essas medidas, sem exceção, visam facilitar ou estimular as exportações, tendo por foco (implícito) uma realocação do produto para o mercado externo; todas, também sem exceção, contêm elementos de reversibilidade. E nenhuma focaliza diretamente o investimento voltado às exportações, apesar de o programa ter por objetivo o crescimento das exportações em 20% a.a. a partir de 2001, reequilíbrio e eventual reversão dos resultados da balança comercial, o que é improvável sem investimentos voltados para os setores produtores de bens comercializáveis.²⁰

²⁰ O próprio PEE, sob a coordenação da Camex, tem apenas uma de suas 16 gerências temáticas voltadas para o “investimento para a exportação”, o que parece ser incongruente com as chamadas “iniciativas exportadoras” daquela Câmara. Essas iniciativas incluem: aumento da capacidade produtiva exportável; aumento da base exportadora; atualização e aprimoramento da pauta exportadora; aumento do valor agregado exportável; e internacionalização das empresas exportadoras brasileiras. Ver Fonseca (2000). Vale notar que a gerência temática de “Investimento para Exportações”, sob a coordenação do BNDES, sugere algumas linhas de ação no âmbito da política operacional do banco que deveriam ser aprofundadas, inclusive operações do tipo *project finance*, que foram mais recentemente usadas no contexto de investimentos em exploração/desenvolvimento de petróleo. Ver www.pee.mdic.gov.br, página de gerência atualizada em 19/03/99.

Programa de Exportação 2001

Medidas	Observações
1. Criação do Reporto – Programa de reaparelhamento dos portos	MP reduzindo durante dois anos impostos de importação de máquinas e equipamentos para modernização dos portos
2. Criação do documento fiscal único para transporte multimodal	Medida depende de negociações do Conselho Federal de Política Fazendária
3. Dinamização do seguro de crédito às exportações com aumento de dotação orçamentária do Fundo de Garantia às Exportações e reestruturação da Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação	Nova dotação dependente de aprovação do Congresso
4. Ação ampliada do BNDES-Exim	Elevar dotação para 25% do orçamento do BNDES em estudo
5. Redução de 15% para 0% da alíquota de imposto de renda na fonte nas remessas ao exterior associadas a despesas com promoção comercial	Pendente de regulamentação da SRF
6. Implantação do sistema de exportação em consignação	Permitido contratar câmbio relativo a esta modalidade por Circular do BC
7. Reexame do valor do crédito presumido do IPI	Objetiva estimular exportações de maior valor agregado — matéria em estudo
8. Criação dos aeroportos aduaneiros industriais	Projeto em via de implementação
9. Criação do Exporte Fácil — serviço de exportação via Correios para vendas de até US\$ 10 mil por remessa	Sistema já regulamentado e em funcionamento
10. Programa de Apoio Tecnológico à Exportação (Progex)	Adaptação de produtos brasileiros às exigências do mercado internacional
11. Programa Marca Brasil	Conferência de selo de qualidade a produtos selecionados pelo MDIC

Fonte: CNI (2000).

A ação de governo nas exportações se caracteriza, assim, por uma fraqueza básica, ao se voltar para o temporário — em oposição ao que é mais permanente e estratégico na decisão das empresas, isto é, o investimento. Sem elementos de irreversibilidade (e reputação) que se não garantam, ou pelo menos sugiram credibilidade às ações de governo, não é razoável esperar um comportamento das empresas que implique decisões de risco e irreversíveis, sendo o investimento em bens comercializáveis — particularmente voltado para as exportações — uma decisão fundamentalmente dessa natureza. A seção seguinte estabelece a magnitude do esforço investidor na produção desses bens, consistentes com o crescimento da economia, estabilidade de preços e diminuição da vulnerabilidade externa. As duas últimas seções sugerem, de forma breve, políticas e ações de promoção do investimento em bens internacionais, diante das necessidades de substituição competitiva das importações e ampliação das exportações.

3.1 - O Investimento em Bens Comercializáveis: Uma Visão Agregada

Como já foi discutido anteriormente, as projeções da balança comercial brasileira sob o cenário básico acusam um déficit persistente e possivelmente incompatível com a estabilidade de preços e/ou a sustentação do crescimento econômico. É certo que a taxa de câmbio flutuante deve atuar como variável de ajuste entre o fluxo líquido de capitais para o país e o déficit em conta corrente, garantindo o equilíbrio das contas externas. Entretanto, em face das restrições abruptas da disponibilidade de financiamento externo, a magnitude da desvalorização real do câmbio requerida para ajustar o setor externo pode ser incompatível com a trajetória desejada para a inflação e o nível de atividade.

Em 2001 os fluxos de capitais para o país já mostram tendência declinante e, para os próximos anos, visualizamos dificuldades crescentes na atração de recursos externos para o país. É razoável supor que, a partir de 2002, o influxo líquido de capitais externos se restringirá aos investimentos diretos, e mesmo estes devem apresentar níveis decrescentes. Sob tais condições, é necessário considerar e analisar opções de ajuste que permitam evitar descontinuidades no crescimento econômico do país.

A alternativa a um ajuste unicamente baseado em mudanças na taxa de câmbio — sob a forma de desvalorização do real — seria pelo aumento dos investimentos na produção de bens comercializáveis. Quais seriam as necessidades de investimento em bens transáveis para sustentar o crescimento econômico a uma taxa (moderada) de 4% a.a., sob a restrição de financiamento integral do déficit em conta corrente pelo fluxo de investimentos diretos projetados para o período 2002/03, isto é, US\$ 20 bilhões e US\$ 18 bilhões, respectivamente? Basicamente, a resposta a esta pergunta vai depender da natureza do ajuste na balança de comércio: se preponderantemente via preços (ou seja, pela mudança na taxa de câmbio) ou por meio de investimentos adicionais nos setores de bens transáveis, e como se distribuiria o peso de cada uma das variáveis de ajuste ao longo do tempo.

Em qualquer um dos casos, há limitações: se o ajuste depender excessivamente de um aumento da taxa de câmbio real (isto é, uma depreciação do real), o impacto nos preços domésticos (pela elevação dos preços dos bens importados e um possível deslocamento “à esquerda” da curva de oferta doméstica) levará o Banco Central, comprometido com uma taxa alvo de inflação, a aumentar a taxa de juros levando a uma redução da taxa de crescimento da economia abaixo dos 4% em 2001/03.

Se, por outro lado, a tentativa de ajuste for feita preponderantemente via investimentos, estes obviamente não ocorrem instantaneamente, mas se distribuiriam ao longo do período. Mesmo que esses investimentos em aumento de capacidade fossem realizados em prazo curto, as elevadas elasticidades-renda das importações de bens de capital (estimadas em 3,3), e mesmo de bens intermediários (2,3), poderiam agravar o desequilíbrio na balança comercial e romper a restrição de financiamento do déficit em conta corrente e/ou de crescimento da economia. Ademais, é improvável que o governo possa estabelecer

uma estratégia crível e um conjunto de políticas e ações que convençam as empresas — tanto estabelecidas quanto entrantes — a expandir seus investimentos o suficiente para que o déficit em conta corrente fosse integralmente financiado pelo fluxo de investimento direto ainda em 2002, sem mudanças significativas na taxa de câmbio.

Com o objetivo de contribuir para a análise dessas questões, foram realizados alguns exercícios de simulação baseados nas equações de “longo prazo” apresentadas na seção anterior. Primeiro, calculou-se a trajetória de desvalorização real em 2002 e 2003 necessária para ajustar o déficit em conta corrente à situação de escassez de capital externo.²¹ A desvalorização requerida acumulada no período atinge cerca de 17%, concentrada principalmente em 2002, quando a necessidade de ajuste da balança comercial é maior.²²

A magnitude dessa desvalorização é significativa, sobretudo se levarmos em consideração que a economia parte de um patamar de câmbio já bastante depreciado em 2001, e parece incompatível com a manutenção simultânea da estabilidade inflacionária e do crescimento econômico, tendo em vista os mecanismos de transmissão já citados. Tal resultado reforça a percepção inicial de que o ajuste não pode estar baseado exclusivamente no câmbio.

Segundo, construiu-se o cenário oposto, em que a maior parte possível do ajuste é explicada pelo aumento da capacidade produtiva do setor de bens comercializáveis — neste caso representado pela indústria de transformação e extrativa mineral — acima dos aumentos projetados da capacidade produtiva (o caso-base está explicitado no cenário 1 da Tabela 10). O objetivo seria calcular o montante de investimento adicional (à atual taxa de investimento de 6% do PIB para a indústria) requerido para ajustar o setor externo com a desvalorização menor possível. Entretanto, a definição de um valor mínimo para a desvalorização é necessariamente arbitrária; mesmo o valor zero é contestável, pois a taxa de câmbio poderia valorizar no período. Optou-se, assim, por calcular o montante de novos investimentos em capacidade produtiva que, combinado à desvalorização real acumulada de 2% em 2002/03 (do cenário básico), gera o ajuste necessário da balança comercial, chegando-se ao valor de aproximadamente US\$ 57 bilhões em

²¹ Na ausência de restrições adicionais sobre a evolução dos fluxos de capital externo *dentro* de cada ano, há várias possíveis trajetórias de câmbio real compatíveis com os valores anuais adotados. Os nossos cenários pressupõem o declínio contínuo dos fluxos de capital (e, conseqüentemente, do déficit em conta corrente) ao longo do período de simulação — respeitando-se, evidentemente, os padrões sazonais das séries. De qualquer forma, nossa análise está concentrada nos resultados médios no ano, que são relativamente pouco afetados por variações nas trajetórias das variáveis dentro de cada ano.

²² Estamos nos referindo à desvalorização da taxa de câmbio real média de 2003 relativamente à média de 2001. A desvalorização na “ponta”, isto é, a variação da taxa de câmbio real no final de 2003 relativamente à taxa vigente no final de 2001, atinge 18,4%.

novos investimentos entre 2001 e 2003.²³ Cabe ressaltar que o aumento adicional de capacidade produtiva atribuído ao ano de 2001 é relativamente reduzido, devido às defasagens naturais entre a decisão de investir e seus efeitos sobre a capacidade.²⁴

É evidente que, assim como no ajuste via câmbio, a opção de ajuste baseado apenas na expansão da capacidade produtiva parece pouco razoável, em face da necessidade de realizar um notável esforço de investimento em curto espaço de tempo. A alternativa mais realista (e sensata) deve situar-se, assim, no meio do caminho entre esses dois casos extremos, envolvendo uma combinação de desvalorização cambial e aumento de capacidade.

A fim de quantificar o *trade-off* entre essas opções, foi considerado um total de cinco cenários, o primeiro em que não há aumento de capacidade acima dos níveis de expansão de capacidade normais ou correntes (aumento “nulo”), e os demais com aumentos de capacidade produtiva progressivamente maiores (Tabela 10).

Tabela 10

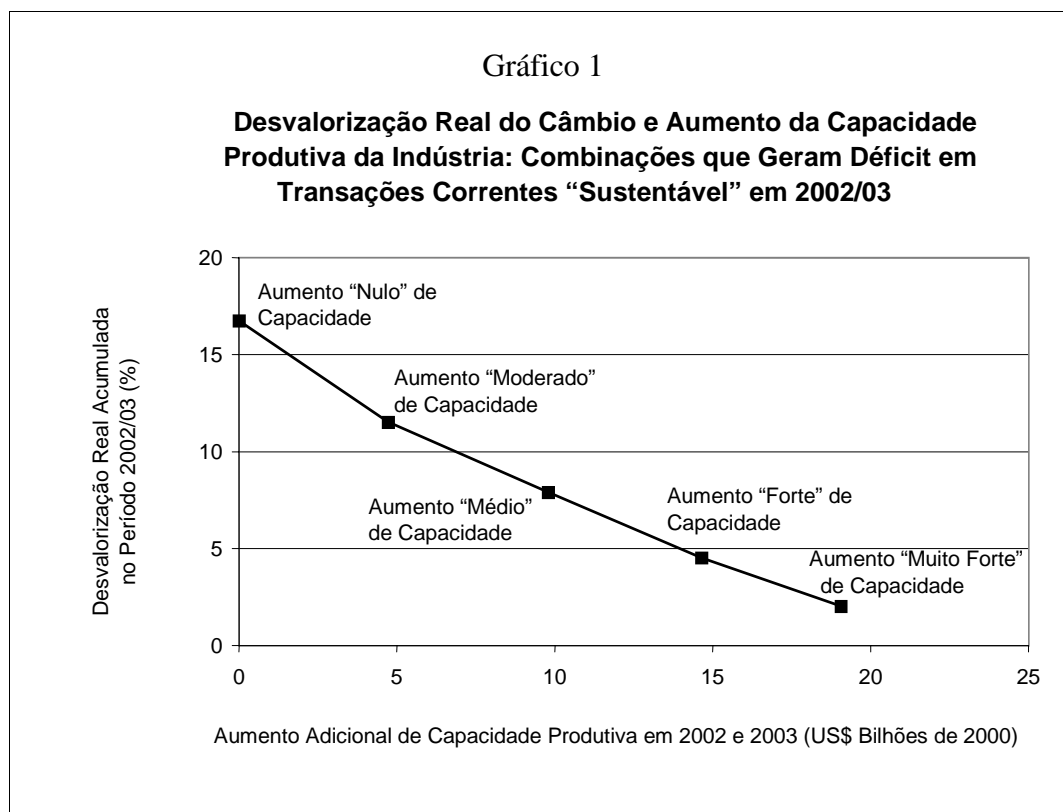
Cenários para a Capacidade Produtiva da Indústria — 2001/03

	2001	2002	2003
Cenário 1: aumento “nulo” de capacidade			
Capacidade produtiva, em US\$ bilhões de 2000	135,3	137,5	139,6
Varição no ano (%)	2,1	1,6	1,6
Cenário 2: aumento “moderado”			
Capacidade produtiva, em US\$ bilhões de 2000	135,5	139,3	144,3
Varição no ano (%)	2,2	2,8	3,6
Cenário 3: aumento “médio”			
Capacidade produtiva, em US\$ bilhões de 2000	135,7	142,6	149,4
Varição no ano (%)	2,3	5,1	4,8
Cenário 4: aumento “forte”			
Capacidade produtiva, em US\$ bilhões de 2000	135,9	146,1	154,2
Varição no ano (%)	2,5	7,5	5,6
Cenário 5: aumento “muito forte”			
Capacidade produtiva, em US\$ bilhões de 2000	136,2	150,8	158,7
Varição no ano (%)	2,7	10,7	5,2

²³ O valor em dólares dos novos investimentos em capacidade produtiva foi computado da seguinte forma: *a*) calculou-se o aumento de capacidade produtiva (em R\$ bilhões de 2000), relativamente ao cenário básico, requerido para ajustar o setor externo com a menor desvalorização possível; *b*) converteu-se o aumento na capacidade produtiva para dólares, a partir da taxa média de câmbio de 2000; *c*) multiplicou-se esse valor pela relação capital/produto marginal da economia brasileira, estimado em 3. O valor dessa relação é consistente com estudo recente do IPEA, segundo o qual a relação teria sido de 2,5 em 1999 com tendência ascendente para os próximos anos [ver Morandi, Zygielszyper e Reis (2000)].

²⁴ Ainda assim, para que a hipótese de aumento de capacidade em 2001 se verificasse seria necessário dar início aos investimentos requeridos imediatamente.

Para cada cenário, calculou-se a desvalorização cambial requerida para o ajuste da balança comercial, obtendo-se, assim, combinações de desvalorização e aumento de capacidade compatíveis com a restrição externa (isto é, déficit em conta corrente financiado pelo fluxo de investimentos diretos). O Gráfico 1 mostra a “isoquanta” dada por tais combinações.²⁵

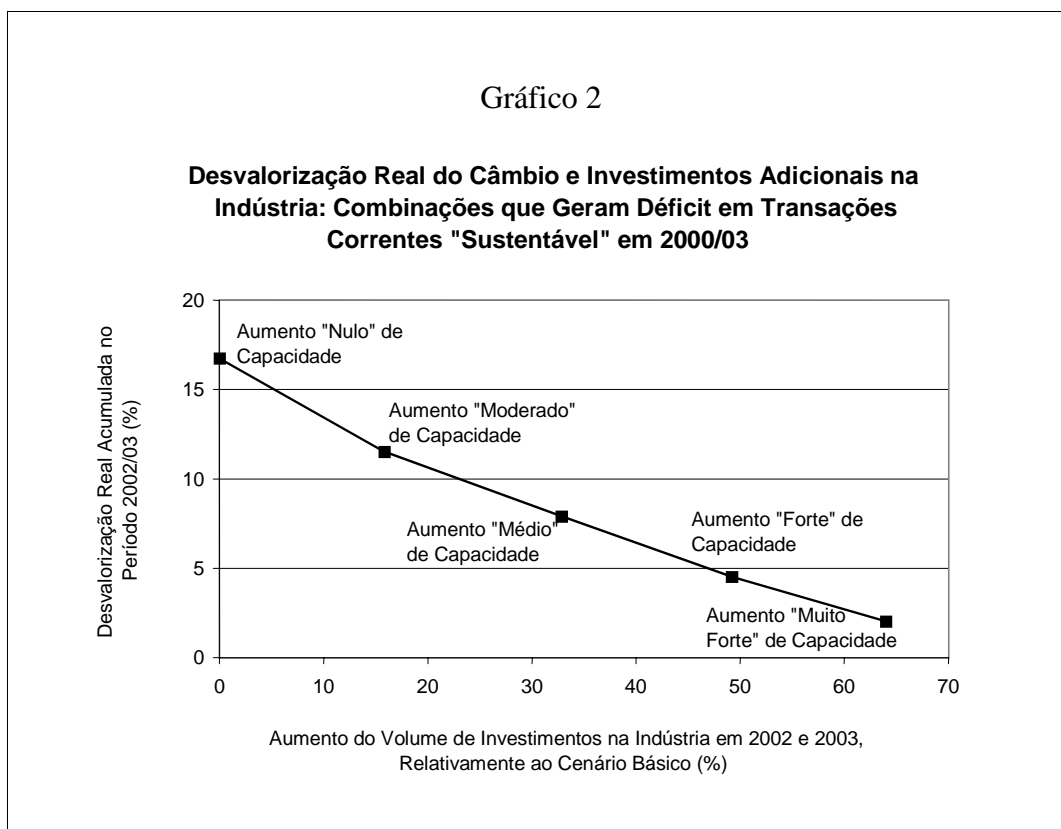


O gráfico sugere que um aumento “moderado” de capacidade da ordem de US\$ 5 bilhões possibilita uma redução de pouco mais de 5% na desvalorização acumulada no período, e que aumentos subsequentes de capacidade levam a reduções marginais ainda menores na desvalorização. O efeito relativamente modesto da capacidade sobre o câmbio nesse exercício está associado, em parte, ao fato de que mudanças na capacidade levam algum tempo para afetar positivamente a balança comercial. É provável que, para períodos mais extensos de simulação, aumentos de capacidade permitam reduções mais acentuadas da desvalorização acumulada.

O *trade-off* entre as opções de ajuste da balança comercial pode ser melhor compreendido se o Gráfico 1 for redefinido tendo no eixo horizontal os requerimentos de investimento adicional, implícitos nos cenários de ampliação da capacidade produtiva, como proporção do volume corrente de investimentos na

²⁵ Cabe observar que em todos os cenários a hipótese de crescimento do PIB permanece inalterada, apesar de cada cenário envolver taxas de investimento distintas (associadas às distintas trajetórias da capacidade produtiva). A hipótese subjacente que garante a consistência dos cenários é a ocorrência de um esforço proporcional de poupança por parte dos setores público e privado.

indústria, estimado em cerca de US\$ 35 bilhões por ano (a partir de uma estimativa da taxa de investimento do setor da ordem de 6% do PIB). O Gráfico 2 mostra a nova isoquanta associada a esse *trade-off* e evidencia o enorme esforço de investimento necessário para ajustar a balança comercial via aumento de capacidade: para efetivar o aumento “forte” de capacidade, por exemplo, seria preciso ampliar os investimentos na indústria em cerca de 50%.



As óbvias dificuldades de efetivar a curto prazo uma ampliação dos níveis de investimento dessa ou de magnitudes ainda mais elevadas nos permitem descartar as opções de aumento “forte” e “muito forte” como alternativas viáveis para o ajuste do setor externo.

No que se refere às opções “à esquerda” na curva, as restrições estão associadas ao impacto inflacionário de mudanças “excessivas” no câmbio. A determinação de um nível máximo de desvalorização cambial compatível com a estabilidade inflacionária é uma tarefa difícil que foge aos objetivos deste trabalho. Entretanto, com base no estudo recente de Goldfajn e Werlang (2000) sobre o *pass-through* do câmbio para a inflação num painel de países, é possível chegar a uma estimativa preliminar desse nível crítico de desvalorização.

Segundo esses autores, uma desvalorização nominal de 10% tende a gerar, após 12 meses, cerca de 7% de inflação na média dos países considerados e cerca de 9% nos países emergentes. Considerando-se uma meta de inflação de 3,5% para 2002 e 2003 — podendo variar dois pontos percentuais para cima e para baixo —,

e supondo que na ausência de choques cambiais a inflação tenda a convergir para a meta, qualquer choque cambial que gere mais do que cerca de 5% de inflação adicional obrigaria o Banco Central a elevar a taxa de juros, comprometendo a sustentação do crescimento. Com base nas estimativas de Goldfajn e Werlang, o nível crítico de desvalorização no período estaria assim entre 5% e 6%.

As opções de aumentos “nulo” e “moderado” de capacidade, que envolvem desvalorizações de aproximadamente 17% e 12%, estão automaticamente descartadas. A opção de aumento “médio” de capacidade, com 8% de desvalorização, também se encontra acima do nível crítico, mas devido ao nosso grau de incerteza quanto à estimativa desse nível, esta não nos parece uma alternativa claramente incompatível com a estabilidade inflacionária. Esse parece ser, portanto, o único cenário “possível” de ajuste.

Assim, o crescimento da economia de 4% a.a. em 2002/03 poderia ser sustentado por uma combinação de desvalorização de 8% e elevação dos investimentos em torno de 32% no período, obedecendo à restrição externa de financiamento do déficit em conta corrente. A Tabela 11 apresenta as projeções associadas a tal cenário, em que uma significativa melhora da balança comercial é acompanhada por uma queda consistente do déficit em transações correntes (como proporção do PIB) assim como da relação passivo externo líquido/exportações, diminuindo conseqüentemente a vulnerabilidade da economia a choques externos.

Tabela 11

Projeções para a Balança Comercial Brasileira: Aumento “Médio” da Capacidade Produtiva — 2001/03

(Em US\$ Bilhões)

	Observado		Projetado		
	1999	2000	2001	2002	2003
Balança Comercial	-1,2	-0,7	-1,4	6,5	9,9
Exportações	48,0	55,1	60,5	70,0	79,5
Variação %	-6,1	14,7	9,8	15,7	13,6
Importações	49,2	55,8	61,9	63,5	69,6
Variação %	-14,7	13,4	11,0	2,6	9,6
Transações Correntes	-25,4	-24,6	-27,0	-20,0	-18,0
<i>Memo:</i>					
Transações Correntes (% do PIB)	-4,8	-4,1	-4,8	-3,8	-3,2
Passivo Externo Líquido/Exportações ^a	6,5	6,4	6,0	5,7	5,1

^a Passivo externo líquido: inclui portfólio. As exportações referem-se a bens e serviços não-fatores.

Em síntese, toma-se por objetivo um crescimento de 4% a. a. e por premissa que o déficit em conta corrente se torna uma restrição ao crescimento, quando atinge níveis percebidos como insustentáveis — isto é, quando não coberto pelo fluxo de investimento direto —, seja em função das dificuldades de financiá-lo por meio de empréstimos, seja pelas restrições de a balança de comércio se ajustar integralmente através dos preços (isto é, através da taxa de câmbio num regime de câmbio flutuante, pelo seu potencial impacto nos preços domésticos). Por

decorrência, o país teria de aumentar seus investimentos em bens comercializáveis.

Contudo, como sugerido anteriormente, o ajuste não poderia se dar apenas na ampliação da capacidade produtiva desses bens, mas supõe igualmente mudanças na taxa de câmbio. Enquanto o câmbio num regime flutuante é um preço que se desloca livremente e se ajusta às necessidades de equilíbrio macroeconômico das contas do país com o exterior, o investimento necessitaria da “mão visível” do governo para se ajustar em função dos requisitos de crescimento. Nesse sentido, levar a uma resposta exportadora sustentável supõe, como se discutirá a seguir, atrair entrantes e baixar o custo do investimento.

3.2 - A Substituição Competitiva das Importações

Antes de se discutir as bases para ampliar o investimento voltado para as exportações, vale um breve *excursus* sobre a questão da substituição competitiva das importações, e a criação de capacidade produtiva.

É indubitável que a introdução do câmbio flutuante em março de 1999 e a conseqüente (e imediata) desvalorização do real, quando percebida como uma mudança permanente e crível de política, ensejaram por parte dos agentes econômicos uma busca por alternativas domésticas para produtos anteriormente importados. A redução das importações em 1999 (de US\$ 57,7 bilhões para US\$ 49,2 bilhões) é, em parte, reflexo desse movimento (ainda que a principal responsável tenha sido, possivelmente, a queda da atividade econômica), assim como o foi a melhora da balança comercial pós-1998 (ainda que neste caso a resposta exportadora tenha tido papel preponderante desde 2000).

De qualquer forma, há fundamentalmente quatro setores passíveis de uma substituição competitiva das importações com impacto material na balança comercial, cujos déficits na balança de comércio foram, em 2000, de aproximadamente US\$ 4,8, 6,6, 4,5 e 6,4 bilhões para petróleo, complexo químico (incluindo petroquímica e farmacêuticos), bens de capital e eletroeletrônico, respectivamente. Desses, o único setor em que está ocorrendo uma efetiva substituição de importações em bases competitivas e em larga escala é o de petróleo.

Um regime regulatório centrado na expansão das reservas e produção de petróleo e gás, e administrado (de forma competente e crível) pela ANP, tem sido elemento de extrema importância no processo substitutivo, ao estimular a competição e entrada de novas empresas no setor, tendo por resposta da Petrobras um programa de investimentos que está levando a um aumento progressivo da produção, e

redução do *quantum* importado.²⁶ A política setorial e o regime regulatório promoveram a abertura desse setor a novas empresas, que foram estimuladas a tanto cooperar como competir com a empresa líder. Isso operou um processo de transição do monopólio para competição que não fragilizou a Petrobras ou colocou em causa seu compromisso de investimento (que tem por objetivo estratégico a auto-suficiência), nem tampouco a capacidade de financiamento que lhe dá suporte, particularmente sua geração de caixa.²⁷

Nos demais setores, os programas de investimento são significativamente mais modestos, não havendo no horizonte de curto e médio prazos expectativa de reversão de seus déficits comerciais, mas seu agravamento, a menos de uma queda abrupta nas taxas de crescimento da economia.²⁸ Haveria, portanto, de se definir tanto as grandes linhas quanto uma política explícita de criação de capacidade para esses complexos e para as diferentes cadeias de produção, com medidas críveis e elementos de permanência, que levem tanto as empresas já estabelecidas quanto as entrantes a decisões significativas de investimento. Não é objeto deste trabalho discutir detalhadamente uma política de substituição de importações, muito menos no plano setorial. Vale, contudo, fazer algumas observações para dois dos setores para os quais as projeções de déficit são mais expressivas e com potencial significativo de substituição competitiva.

Complexo químico. O Brasil possui uma indústria química considerável — a 7^a do mundo em faturamento —, diversificada e com forte potencial de crescimento, inclusive em produtos de alto valor agregado, a exemplo de fármacos, perfumaria e cosméticos. Tamanho, dinamismo e uma substancial demanda não satisfeita por produção doméstica — o déficit comercial foi de US\$ 6,6 bilhões em 2000 e é crescente²⁹ — deveriam induzir volumes elevados de investimento, seja para substituir importações e/ou gerar produção exportável (Tabela 12).

²⁶ No período 1990/99 a produção nacional de petróleo (óleo cru, condensado e óleo de xisto) aumentou a uma taxa média de 6,38% a.a., fruto em grande medida da exploração e desenvolvimento da Bacia de Campos. Em 2000, a produção média de óleo (e LGN) — em milhões de barris por dia (Mbpd) — foi de 1.271, enquanto em média a importação líquida de óleo e derivados foi de 487 Mbpd. Para o período 2000/05 projeta-se um crescimento da produção de 8,4% a.a., chegando ao final a 1,9 Mbpd.

²⁷ A meta de auto-suficiência se apóia, no caso da Petrobras, em um programa de investimento de US\$ 29 bilhões em execução até 2005, em grande parte financiado por uma geração de caixa que chegou a R\$ 10,2 bilhões em 2000.

²⁸ A alternativa de uma restrição por meio de barreiras comerciais não apenas seria inconsistente com as regras da OMC — na medida em que não há evidência de dano setorial — como teria um impacto adverso sobre a competitividade da economia, afetando particularmente segmentos exportadores que dependem de insumos e bens de capital importados.

²⁹ Na década de 90 (1991 a 2000) a taxa de crescimento das importações foi de 12,9%, enquanto as exportações cresceram 7,6% anualmente (em termos geométricos).

Tabela 12

Balança Comercial de Produtos Químicos — 1991, 1996 a 2000

(Em US\$ Milhões, FOB)

	1991	1996	1997	1998	1999	2000
Exportações	2.082	3.476	3.830	3.625	3.442	4.030
Importações	3.565	8.814	9.864	10.070	9.773	10.623
Saldo	1.483	5.338	6.034	6.445	6.331	6.593

Fonte: www.abiquim.org.br.

De fato, não faltam atores para empreenderem aumentos de capacidade de produção do complexo, consistentes com o crescimento da demanda e o potencial competitivo do setor,³⁰ tampouco faltam competência gerencial e capacitação tecnológica.³¹ Contudo, o ambiente econômico tem gerado incentivos adversos, que se tornaram impeditivos à substituição de importações na escala das oportunidades existentes. As barreiras à expansão de capacidade no setor estão relacionadas aos elevados custos de investimento (em bens de capital e tecnologia), incluindo o custo de oportunidade do próprio capital, em uma indústria cujos segmentos são de modo geral capital-intensivos e caracterizados por margens relativamente baixas. A menos que a política de substituição atue no sentido de baixar esses custos de forma permanente, particularmente aqueles relacionados ao regime tributário, é improvável que haja aumento substancial dos investimentos.

Eletroeletrônicos. O déficit da balança comercial em eletrônicos, após uma contração em 1999, voltou a se expandir, chegando a US\$ 6,4 bilhões em 2000 (Tabela 13). O país tem uma balança deficitária em informática, telecomunicações e componentes, sendo a exceção o segmento de eletrônica de consumo. Diante de uma demanda, em alguns casos explosiva, tanto de equipamentos como de componentes, a expansão do setor requer a entrada de novos grandes produtores (e a criação de nova capacidade para aqueles já estabelecidos).

³⁰ Estudo recente da Escola de Química da UFRJ (Abiquim) das cadeias de produção de 93 itens da indústria química com valor de importação superior a US\$ 10 milhões em 1999 (incluindo fertilizantes, polímeros e intermediários, defensivos agrícolas e intermediários, fármacos humanos e veterinários, intermediários inorgânicos e orgânicos, e borrachas) concluiu que o país teria capacidade de substituir mais de 50% de suas importações, havendo, contudo, projetos em execução em apenas 11 dos 93 casos.

³¹ Tal como em outros setores capital-intensivos da economia (siderurgia, refino de petróleo, automotivo), a indústria química viveu uma “revolução silenciosa” em produtividade na década de 90. Entre 1990 e 1999, a produtividade do trabalho do setor de “elementos químicos” — com base no Sistema de Contas Nacionais do IBGE — aumentou a uma média de 4,09% a.a. fruto de investimentos em melhorias organizacionais, desgargalamento e utilização do capital, assim como dos ganhos auferidos em qualidade (o setor dispõe de 380 certificações ISO 9000). Ademais, houve nos últimos anos substanciais esforços em termos de absorção e desenvolvimento de tecnologia (o estudo EA-UFRJ/Abiquim revela que o setor poderia substituir acima de 50% de suas importações com base em tecnologias dominadas domesticamente).

Tabela 13

Balança Comercial em Eletrônicos — 1996 e 2000

(Em US\$ Milhões)

	1996			2000		
	M	X	M/X	M	X	M/X
Informática	1.454,3	280,7	5,2	1.803,3	371,4	4,9
Eletrônica de Consumo	1.037,1	386,1	2,7	411,4	433,7	0,95
Telecomunicações	1.952,2	154,1	12,7	3.138,1	1.310,3	2,4
Componentes	2.063,9	185,3	11,1	3.499,4	337,1	10,4

Fontes: Secex e BNDES.

Diferentemente do setor químico, até recentemente os grandes atores da indústria eletroeletrônica — talvez com exceção do segmento de eletrônica de consumo — estavam ausentes do país. Nos últimos dois anos, líderes da indústria de equipamentos e infra-estrutura de telecomunicação foram atraídos para o país com a privatização do sistema Telebrás, a entrada de grandes provedores de serviços de telecomunicação, e os incentivos econômicos (em termos de prêmios e penalidades) associados às metas de cobertura impostas pela Anatel no contexto das regras da Lei Geral de Telecomunicações e dos contratos de concessão. Contudo, nos casos de informática e, principalmente, componentes, a frequência de entrada tem sido insuficiente. A razão importação/exportação em 1996 e 2000 reflete essas diferenças na dinâmica de entrada (ver Tabela 13): reversão da balança em eletrônica de consumo (2,69 e 0,95), uma significativa melhora em telecomunicações (12,7 e 2,4), melhora marginal em informática (5,2 e 4,9), e um substancial e persistente déficit em componentes (11,1 e 10,4).³²

O segmento em que as dificuldades para atrair empresas produtoras são maiores talvez seja o de componentes, devido às escalas de produção geralmente praticadas na indústria. Excetuando-se nichos específicos, a lógica de localização de plantas se rege pela necessidade de ofertar produtos em escala global (ou, menos frequentemente, regional). Nesses casos, substituição de importações é elemento frágil enquanto motivador ou indutor de decisão de investimento. O mercado doméstico é apenas mais um ativo (não-estratégico) a ser considerado; a questão-chave é a competitividade do investimento em termos estritamente globais. Apesar de esforços recentes, *o país ainda não se coloca como opção preferencial para grandes plataformas exportadoras*. Este, o desafio maior e o cerne da questão externa no país.

³² Um programa de atração de plantas de componentes e estímulo à fabricação local, com base em um pacote que incluiria financiamento, redução de impostos e facilidades alfandegárias, está em estudo, e seria combinado com a redução de tarifa de importação e IPI para determinados bens do complexo eletrônico. A consistência e eficácia dessas medidas estão, obviamente, para ser demonstradas.

3.3 - A Expansão da Capacidade Exportadora

As opções de ajuste ante o déficit em conta corrente e as restrições que impõe ao crescimento econômico necessitam ter por referência os setores que contribuem para o resultado da balança comercial. Uma inversão permanente dos resultados da balança não se resolveria, contudo, por uma contração transitória em um (ou mais) de seus componentes. Ademais, no caso das importações, o efeito substituição dos investimentos adicionais seria em parte, ao menos, compensado pelo aumento da demanda externa de bens de investimento.

Nesse sentido, o ajuste deveria centrar-se na expansão das exportações, além do que na margem é mais produtivo expandir a capacidade exportadora do que aquela voltada à substituição das importações, senão pelo fato de que a demanda mundial parece ser bastante mais elástica do que a demanda local. Isso não exclui uma política direcionada (também) à substituição competitiva das importações, mas significa ênfase diferenciada no segmento exportador dos bens comercializáveis.

A alocação dos investimentos voltados à criação de capacidade exportadora é menos “óbvia” do que no caso das importações, cujo ponto de partida, como já foi mencionado, seriam setores e produtos cuja participação no déficit é substantiva, na premissa de que se torna mais viável criar capacidade em segmentos cuja demanda preexistente é significativa, e que pode ser tomada como base de uma produção competitiva. Quanto às exportações, a questão central diz respeito à sua elasticidade em *quantum* e valor diante da elevação da renda mundial, e das possibilidades do país de atender parcela significativa e crescente da demanda, revelando alguma forma de vantagem comparativa.

Ainda assim, as políticas de promoção de investimento exportador não diferem em substância das políticas de substituição, pois (crescentemente) só há uma lógica possível para justificar o investimento — a da competitividade global. Nesse sentido, o foco da política deve ser o de criar as condições básicas de atratividade no plano doméstico, pela redução do custo de investimento, ao mesmo tempo em que estabelece um programa eficaz para a localização e/ou expansão no país de empresas com capacidade de mobilizar recursos e abrir mercados.

O ponto de partida é definir uma estratégia clara, discutida e “consensuada” no governo e no Congresso, e que leve em consideração a essencialidade de estimular o investimento e elevar a capacidade de produção em bens transáveis. Criar condições de competitividade global para a economia brasileira e fazê-la *locus* ou plataforma de novos investimentos supõe igualmente mobilizar e possivelmente realocar recursos administrativos e transferência de poder entre agências de governo — para sua coordenação e execução. Ainda que a definição de políticas de investimento seja prerrogativa do governo, é imprescindível o envolvimento das empresas, seja como potenciais investidoras, seja enquanto referência e filtro para a própria estratégia. Dois elementos essenciais dessa estratégia seriam:

Redução do custo de investimento. Nos últimos anos, e após considerável (e, de modo geral, bem-sucedido) esforço de melhoria de eficiência pelas empresas, em grande medida em resposta à abertura econômica, parte significativa da distância entre os custos dos produtos brasileiros colocados nos mercados externos e de seus competidores pode ser atribuída ao que se convencionou chamar de “custo Brasil” [CNI (1998)]. Estes são entendidos como custos ex-fábrica ou que não dependem — no sentido de estarem fora do controle — da ação das empresas, mas que lhes conferem uma desvantagem competitiva. Tipicamente, tais custos seriam relacionados, entre outros, às deficiências de infra-estrutura (particularmente de transportes), aos gastos em tempo e dinheiro com procedimentos burocráticos, administrativos e judiciais de necessidade ou racionalidade duvidosa, além dos custos impostos pela necessidade de o governo se financiar. O custo de capital, por sua vez, pode ser entendido como o efeito *síntese* de um mercado de capitais (acionário particularmente) pouco desenvolvido, e um risco para o país ainda elevado diante de erros passados de condução de política econômica e fragilidade do país no setor externo.

Na década passada, o imperativo de se reduzir os custos de operação das empresas fez com que fossem introduzidas diversas mudanças no ambiente regulatório que levaram a uma diminuição dos custos externos das empresas. Mudanças na legislação (a exemplo da Lei Complementar 87/96, a chamada Lei Kandir) também reduziram o componente tributário embutido nas exportações. E apesar de certos retrocessos (como a introdução da CPMF, inicialmente de 0,2% sobre cada operação de débito em conta corrente do sistema bancário), a década se encerrou com ganhos significativos na competitividade do país (inclusive pela forte desvalorização do real ao início de 1999).

A retomada do crescimento e a progressiva redução da capacidade ociosa real e potencial (tendo em vista o aumento da produtividade do capital nos últimos anos — em 1999 a relação capital-produto foi estimada, como já mencionado, em apenas 2,5) colocaram em evidência a necessidade de promover o investimento tanto em bens de capital como tecnologia. Possivelmente, a forma mais eficaz de fazê-lo seria pela redução de seu custo, particularmente os custos e riscos tributários embutidos nos bens e atividades de investimento de modo geral — inclusive, mas não limitado a tributos cumulativos não-recuperáveis, aos impostos de importação sobre bens de capital não produzidos no país, assim como sobre importação de tecnologia, que sofreu aumento recente, ao regime de depreciação, ou ainda à incerteza quanto à recuperação do IPI nos investimentos produtivos.

Nesse sentido, o governo deveria instituir uma comissão de alto nível ainda em 2001 com o mandato de reestudar e propor medidas para promover o investimento, com ênfase no aumento da capacidade exportadora do país, de modo que as mudanças façam sentir seus efeitos já em 2002, em termos de investimentos incrementais sobre a trajetória normal para a indústria. Como já enfatizado, a credibilidade das medidas é tão importante quanto seu conteúdo, e a comissão deveria estudar cuidadosamente mecanismos e instrumentos que sejam percebidos como críveis e permanentes.

Atração de novos “players”. O Brasil é conhecido e percebido como atraente por grande parte das maiores empresas internacionais, inclusive pelo fato de a imensa maioria dessas empresas já operar no país. Nesse sentido, o problema de atração de novos atores não é uma questão genérica, e portanto não pode ser tratada como tal.

A criação de plataformas competitivas — no sentido de investimentos em capacidade produtiva que atenda às demandas hoje globalizadas do mercado — requer ações focadas, devido à especificidade dos investimentos.

O país já conta com algumas dessas plataformas: em minério de ferro (CVRD); placas de aço (CST, e potencialmente CSN); alumínio (Alunorte); celulose de eucalipto (Aracruz, Cenibra e Bahia Sul); suco de laranja (Citrosuco, entre outros); fundidos para o setor automotivo (a exemplo da Tupy); motores elétricos e compressores (Weg e Embraco, respectivamente); turbinas de médio e grande portes para hidrogeração (ABB); e equipamentos para a aviação regional (Embraer). Não é, contudo, suficiente. A criação de novas plataformas necessitaria:

- *Estudos detalhados* da indústria por consultorias e bancos de investimento, com conhecimento não apenas do setor, mas dos agentes. O objetivo seria o de estruturar um “radar” dos novos investimentos planejados pelos líderes setoriais para um horizonte de um a três anos, de modo a preparar e inserir o país no mapa decisório das empresas. Nessa perspectiva, é essencial mobilizar o conhecimento existente no país, não apenas em termos das consultorias e bancos aqui estabelecidos, como das próprias subsidiárias de empresas alvo, que igualmente tendem a competir pelos investimentos que interessam ao país.
- *Montagem de canais de interlocução* efetiva entre autoridades do país (inclusive o presidente e os ministros da área econômica) e líderes das empresas alvo. À diplomacia econômica presidencial — particularmente importante nos próximos anos tendo em vista o processo de integração continental e os desafios à sobrevivência do Mercosul — se deveria adicionar uma dimensão específica, a de investimento. Diferentemente, contudo, da abordagem tradicional, os esforços de governo estariam centrados na criação de plataformas vistas como críticas para o crescimento do país.
- As necessidades (não-triviais, como já visto) de expansão da capacidade produtiva com a estruturação de plataformas — seja reforçando cadeias já existentes com a entrada de novos atores, seja criando novos complexos com base em um conjunto de investimentos germinativos — requerem ainda uma *gestão avançada*, dados os requisitos de informação, coordenação e monitoramento, inclusive na criação de regimes específicos (quando for o caso), por tempo determinado, e consistentes com as regras internacionais (particularmente da OMC). A experiência do Programa Brasileiro de Qualidade e Produtividade (PBQP) e, mais recentemente, a do Plano Plurianual de Investimento (o “Brasil em Ação”) demonstram capacidade de governo na gestão de projetos complexos e que envolvam uma multiplicidade de agentes.

Finalmente, é indiscutível que a montagem de novas plataformas tomaria impulso se as empresas tivessem razoável grau de certeza de que os ganhos de escala advindos do Mercosul — e sua possível extensão no plano subcontinental — se consolidariam e ampliariam com o tempo, por meio do aprofundamento dos laços econômicos (e políticos) entre países.

4 - CONCLUSÃO

O país enfrenta neste início de década múltiplos desafios ao crescimento sustentado. Este trabalho centra-se na questão externa, que impõe restrições ao crescimento econômico, ainda que a taxas moderadas de 4% a.a.

De fato, as projeções aqui realizadas da balança comercial para o período 2001/03 sugerem que, a menos de uma mudança de trajetória da balança, o crescimento da economia não se sustenta, uma vez impostas restrições de financiamento do déficit em conta corrente que diminuam a vulnerabilidade externa do país (no caso, o financiamento do déficit integralmente por investimento direto a partir de 2002).

O ajuste da balança comercial poderá se realizar por meio de taxa de câmbio ou investimentos adicionais em capacidade produtiva. Isoladamente, nenhum dos dois aparenta ser factível: apoiar-se exclusivamente no câmbio é inconsistente com as metas inflacionárias do Banco Central, e levaria a uma restrição monetária ao crescimento; enquanto um ajuste centrado apenas na expansão da capacidade produtiva de bens comercializáveis, em particular da indústria, não apenas seria irrealista em face dos incentivos econômicos necessários para a magnitude do esforço investidor exigido, como levaria a uma expansão das importações de bens de investimento que anularia, em parte, os ganhos na balança comercial advindos da expansão da capacidade.

Em certo sentido, a economia brasileira caminha no “fio da navalha”: o governo terá de administrar de forma cuidadosa nos próximos anos o *trade-off* câmbio-investimento, de modo a sustentar o crescimento da economia, atuando tanto na manutenção do equilíbrio macroeconômico, quanto na expansão da capacidade produtiva. Esta se fará pela redução dos custos de investimento, essencial não apenas para a substituição competitiva das importações, como, e principalmente, na construção de novas plataformas de exportação baseadas na entrada de empresas com capacidade de mobilizar recursos e penetrar mercados globais.

ANEXO 1

Projeções Setoriais para a Balança Comercial³³

Tabela A.1

Projeções Setoriais para as Exportações

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Agropecuária	US\$ Milhões	2.786	2.193	2.801	3.352	3.161	3.350
	Var. %	-9,0	-21,3	27,8	19,7	-5,7	6,0
Extrativa Mineral	US\$ Milhões	3.858	3.354	3.751	3.858	4.026	4.195
	Var. %	12,1	-13,1	11,8	2,9	4,4	4,2
Minerais Não-Metálicos	US\$ Milhões	497	528	616	697	875	1.117
	Var. %	-2,0	6,3	16,7	13,2	25,4	27,8
Siderurgia	US\$ Milhões	3.474	2.986	3.526	3.277	3.547	3.812
	Var. %	-5,5	-14,0	18,1	-7,1	8,3	7,5
Metais Não-Ferrosos	US\$ Milhões	1.758	1.955	2.275	2.458	2.825	3.123
	Var. %	-21,7	11,2	16,4	8,0	14,9	10,6
Outros Produtos Metalúrgicos	US\$ Milhões	847	720	755	939	1.134	1.286
	Var. %	-6,3	-15,0	4,8	24,4	20,7	13,4
Máquinas e Tratores	US\$ Milhões	2.459	2.001	2.179	2.142	2.180	2.236
	Var. %	-8,6	-18,7	8,9	-1,7	1,8	2,6
Material Elétrico	US\$ Milhões	1.340	1.275	1.486	1.550	1.712	1.887
	Var. %	-4,3	-4,9	16,6	4,3	10,5	10,2
Equipamentos Eletrônicos	US\$ Milhões	1.020	1.252	2.241	2.201	2.322	2.397
	Var. %	-0,8	22,7	79,0	-1,8	5,5	3,3
Veículos Automotores	US\$ Milhões	2.982	1.990	2.770	2.838	2.978	3.137
	Var. %	12,3	-33,3	39,2	2,4	4,9	5,3
Peças e outros Veículos	US\$ Milhões	4.745	4.769	6.637	7.491	8.448	9.691
	Var. %	12,3	0,5	39,2	12,9	12,8	14,7
Madeira e Mobiliário	US\$ Milhões	1.428	1.763	1.947	1.892	1.834	1.739
	Var. %	-8,5	23,4	10,5	-2,8	-3,0	-5,2
Celulose, Papel e Gráfica	US\$ Milhões	2.013	2.176	2.572	2.733	2.954	3.193
	Var. %	-0,4	8,1	18,2	6,3	8,1	8,1
Borracha	US\$ Milhões	656	631	660	641	692	752
	Var. %	0,6	-3,8	4,5	-2,9	8,0	8,7
Elementos Químicos	US\$ Milhões	1.045	1.024	1.041	1.135	1.230	1.322
	Var. %	-3,4	-2,0	1,7	9,0	8,4	7,5
Refino de Petróleo e Petroquímica	US\$ Milhões	1.620	1.614	2.490	2.658	1.897	1.845
	Var. %	-9,6	-0,4	54,3	6,7	-28,6	-2,8
Químicos Diversos	US\$ Milhões	843	707	761	791	873	941
	Var. %	-3,8	-16,1	7,7	3,9	10,3	7,8
Têxtil	US\$ Milhões	927	877	1.049	1.042	1.020	1.015
	Var. %	-11,7	-5,4	19,6	-0,7	-2,1	-0,5
Calçados	US\$ Milhões	2.098	1.986	2.420	2.739	2.969	3.250
	Var. %	-11,4	-5,3	21,8	13,2	8,4	9,5
Café	US\$ Milhões	2.704	2.532	1.784	1.529	1.757	1.727
	Var. %	-16,0	-6,4	-29,5	-14,3	14,9	-1,7
Beneficiamento de Produtos Vegetais	US\$ Milhões	2.996	2.382	2.124	1.862	1.942	2.034
	Var. %	5,3	-20,5	-10,8	-12,4	4,3	4,7

(continua)

³³ Projeções realizadas em maio de 2001 com dados até março de 2001.

(continuação)

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Abate de Animais	US\$ Milhões	1.652	1.988	1.982	2.349	2.463	2.588
	Var. %	1,6	20,3	-0,3	18,5	4,9	5,1
Açúcar	US\$ Milhões	1.941	1.911	1.199	1.482	1.652	1.867
	Var. %	9,7	-1,6	-37,2	23,6	11,5	13,0
Óleos Vegetais	US\$ Milhões	2.672	2.254	2.073	3.082	4.248	5.560
	Var. %	-21,0	-15,6	-8,0	48,6	37,9	30,9
Outros Alimentos	US\$ Milhões	525	642	942	1.035	1.094	1.168
	Var. %	-12,8	22,4	46,8	9,8	5,7	6,7
Indústrias Diversas	US\$ Milhões	959	1.053	1.085	1.120	1.271	1.398
	Var. %	8,6	9,7	3,0	3,2	13,5	10,0
Exportações Totais ^a	US\$ Milhões	51.120	48.011	55.086	59.886	64.320	70.136
	Var. %	-3,5	-6,1	14,7	8,7	7,4	9,0

^a Os valores projetados para as exportações totais foram obtidos sob a hipótese de que a soma dos valores setoriais correspondente a 95% do total. Ver nota de rodapé 10.

Tabela A.2

Projeções Setoriais para as Importações

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Agropecuária	US\$ Milhões	1.404	852	863	796	863	878
	Var. %	15,0	-39,3	1,4	-7,7	8,3	1,8
Extrativa Mineral	US\$ Milhões	498	495	597	612	611	609
	Var. %	-17,0	-0,4	20,5	2,6	-0,2	-0,4
Minerais Não-Metálicos	US\$ Milhões	518	397	455	525	604	696
	Var. %	-14,2	-23,3	14,5	15,5	15,0	15,2
Siderurgia	US\$ Milhões	839	537	693	798	915	1.036
	Var. %	19,7	-36,0	29,1	15,2	14,6	13,3
Metais Não-Ferrosos	US\$ Milhões	1.189	1.061	1.256	1.564	1.779	2.039
	Var. %	-2,8	-10,7	18,4	24,5	13,7	14,6
Outros Produtos Metalúrgicos	US\$ Milhões	1.239	824	890	1.070	1.236	1.420
	Var. %	-1,1	-33,5	8,1	20,2	15,5	14,9
Máquinas e Tratores	US\$ Milhões	8.017	6.351	5.703	6.495	6.611	6.804
	Var. %	-3,4	-20,8	-10,2	13,9	1,8	2,9
Material Elétrico	US\$ Milhões	2.667	2.515	2.603	3.166	3.738	4.457
	Var. %	0,6	-5,7	3,5	21,7	18,0	19,3
Equipamentos Eletrônicos	US\$ Milhões	6.120	5.932	7.899	9.705	10.870	12.143
	Var. %	-9,1	-3,1	33,2	22,9	12,0	11,7
Veículos Automotores	US\$ Milhões	3.827	1.806	1.914	2.595	3.143	3.650
	Var. %	12,4	-52,8	6,0	35,6	21,1	16,1
Peças e outros Veículos	US\$ Milhões	4.994	4.814	5.090	5.380	5.724	6.141
	Var. %	3,6	-3,6	5,7	5,7	6,4	7,3
Madeira e Mobiliário	US\$ Milhões	292	184	200	190	177	198
	Var. %	-0,5	-36,9	8,6	-4,8	-6,7	11,8
Celulose, Papel e Gráfica	US\$ Milhões	1.391	1.012	1.156	1.160	1.257	1.354
	Var. %	-0,3	-27,3	14,3	0,3	8,4	7,7
Borracha	US\$ Milhões	749	582	713	790	858	927
	Var. %	1,4	-22,3	22,7	10,7	8,6	8,0
Elementos Químicos	US\$ Milhões	3.017	2.821	2.822	3.113	3.328	3.543
	Var. %	-0,2	-6,5	0,1	10,3	6,9	6,5

(continua)

(continuação)

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Refino de Petróleo e Petroquímica	US\$ Milhões	4.903	4.976	7.440	8.524	9.113	9.892
	Var. %	-11,9	1,5	49,5	14,6	6,9	8,5
Químicos Diversos	US\$ Milhões	2.447	2.293	2.688	2.845	3.285	3.779
	Var. %	6,8	-6,3	17,2	5,8	15,5	15,0
Têxtil	US\$ Milhões	1.346	974	1.022	1.029	1.200	1.375
	Var. %	-20,8	-27,7	4,9	0,7	16,6	14,6
Calçados	US\$ Milhões	312	230	271	306	322	341
	Var. %	-26,5	-26,3	17,9	12,7	5,2	6,0
Beneficiamento de Produtos Vegetais	US\$ Milhões	1.703	1.290	1.236	1.426	1.567	1.733
	Var. %	6,9	-24,2	-4,2	15,3	9,9	10,6
Abate de Animais	US\$ Milhões	270	149	180	164	230	265
	Var. %	-8,3	-44,7	20,7	-8,6	39,9	15,2
Óleos Vegetais	US\$ Milhões	412	240	208	200	216	231
	Var. %	6,4	-41,8	-13,3	-3,7	7,6	7,0
Outros Alimentos	US\$ Milhões	1.306	911	901	1.047	1.160	1.279
	Var. %	-3,3	-30,3	-1,1	16,3	10,8	10,2
Indústrias Diversas	US\$ Milhões	2.520	2.086	2.336	2.641	2.808	2.977
	Var. %	-2,7	-17,2	12,0	13,0	6,3	6,0
Produtos Farmacêuticos	US\$ Milhões	1.987	2.268	2.098	2.313	2.901	3.616
	Var. %	10,7	14,1	-7,5	10,3	25,4	24,7
Laticínios	US\$ Milhões	514	445	377	467	644	583
	Var. %	11,8	-13,4	-15,2	23,7	38,1	-9,5
Petróleo e Carvão	US\$ Milhões	2.601	2.699	3.712	3.102	3.108	3.045
	Var. %	-30,7	3,8	37,6	-16,5	0,2	-2,0
Plásticos	US\$ Milhões	364	309	313	328	376	430
	Var. %	-2,7	-15,0	1,1	4,7	14,8	14,4
Vestuário	US\$ Milhões	270	159	143	193	245	310
	Var. %	-11,2	-41,3	-9,8	35,1	26,8	26,3
Importações Totais	US\$ Milhões	57.714	49.209	55.780	62.546	68.887	75.751
	Var. %	-3,5	-14,7	13,4	12,1	10,1	10,0

Tabela A.3

Projeções Setoriais para a Balança Comercial

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Agropecuária	Exportação	2.786	2.193	2.801	3.352	3.161	3.350
	Importação	1.404	852	863	796	863	878
	Saldo	1.383	1.341	1.938	2.556	2.298	2.472
Extrativa Mineral	Exportação	3.858	3.354	3.751	3.858	4.026	4.195
	Importação	498	495	597	612	611	609
	Saldo	3.360	2.859	3.153	3.245	3.415	3.586
Minerais Não-Metálicos	Exportação	497	528	616	697	875	1.117
	Importação	518	397	455	525	604	696
	Saldo	-21	131	161	172	271	422
Siderurgia	Exportação	3.474	2.986	3.526	3.277	3.547	3.812
	Importação	839	537	693	798	915	1.036
	Saldo	2.635	2.449	2.833	2.479	2.633	2.776

(continua)

(continuação)

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Metais Não-Ferrosos	Exportação	1.758	1.955	2.275	2.458	2.825	3.123
	Importação	1.189	1.061	1.256	1.564	1.779	2.039
	Saldo	569	893	1.019	894	1.046	1.084
Outros Produtos Metalúrgicos	Exportação	847	720	755	939	1.134	1.286
	Importação	1.239	824	890	1.070	1.236	1.420
	Saldo	-392	-104	-136	-131	-102	-135
Máquinas e Tratores	Exportação	2.459	2.001	2.179	2.142	2.180	2.236
	Importação	8.017	6.351	5.703	6.495	6.611	6.804
	Saldo	-5.558	-4.350	-3.524	-4.353	-4.431	-4.568
Material Elétrico	Exportação	1.340	1.275	1.486	1.550	1.712	1.887
	Importação	2.667	2.515	2.603	3.166	3.738	4.457
	Saldo	-1.327	-1.240	-1.116	-1.616	-2.025	-2.571
Equipamentos Eletrônicos	Exportação	1.020	1.252	2.241	2.201	2.322	2.397
	Importação	6.120	5.932	7.899	9.705	10.870	12.143
	Saldo	-5.100	-4.681	-5.658	-7.503	-8.548	-9.746
Veículos Automotores	Exportação	2.982	1.990	2.770	2.838	2.978	3.137
	Importação	3.827	1.806	1.914	2.595	3.143	3.650
	Saldo	-845	184	856	243	-165	-513
Peças e outros Veículos	Exportação	4.745	4.769	6.637	7.491	8.448	9.691
	Importação	4.994	4.814	5.090	5.380	5.724	6.141
	Saldo	-250	-44	1.547	2.111	2.724	3.550
Madeira e Mobiliário	Exportação	1.428	1.763	1.947	1.892	1.834	1.739
	Importação	292	184	200	190	177	198
	Saldo	1.137	1.579	1.747	1.701	1.657	1.541
Celulose, Papel e Gráfica	Exportação	2.013	2.176	2.572	2.733	2.954	3.193
	Importação	1.391	1.012	1.156	1.160	1.257	1.354
	Saldo	621	1.164	1.416	1.573	1.697	1.840
Borracha	Exportação	656	631	660	641	692	752
	Importação	749	582	713	790	858	927
	Saldo	-93	49	-54	-149	-166	-175
Elementos Químicos	Exportação	1.045	1.024	1.041	1.135	1.230	1.322
	Importação	3.017	2.821	2.822	3.113	3.328	3.543
	Saldo	-1.972	-1.797	-1.781	-1.978	-2.098	-2.221
Refino de Petróleo e Petroquímica	Exportação	1.620	1.614	2.490	2.658	1.897	1.845
	Importação	4.903	4.976	7.440	8.524	9.113	9.892
	Saldo	-3.283	-3.362	-4.950	-5.867	-7.216	-8.048
Químicos Diversos	Exportação	843	707	761	791	873	941
	Importação	2.447	2.293	2.688	2.845	3.285	3.779
	Saldo	-1.605	-1.587	-1.927	-2.053	-2.412	-2.838
Têxtil	Exportação	927	877	1.049	1.042	1.020	1.015
	Importação	1.346	974	1.022	1.029	1.200	1.375
	Saldo	-419	-97	27	13	-179	-360
Calçados	Exportação	2.098	1.986	2.420	2.739	2.969	3.250
	Importação	312	230	271	306	322	341
	Saldo	1.786	1.756	2.148	2.433	2.647	2.909
Café	Exportação	2.704	2.532	1.784	1.529	1.757	1.727
	Importação	0	0	0	0	0	0
	Saldo	2.704	2.532	1.784	1.529	1.757	1.727

(continua)

(continuação)

		Observado			Projetado		
		1998	1999	2000	2001	2002	2003
Beneficiamento de Produtos Vegetais	Exportação	2.996	2.382	2.124	1.862	1.942	2.034
	Importação	1.703	1.290	1.236	1.426	1.567	1.733
	Saldo	1.293	1.092	888	436	375	301
Abate de Animais	Exportação	1.652	1.988	1.982	2.349	2.463	2.588
	Importação	270	149	180	164	230	265
	Saldo	1.383	1.839	1.802	2.184	2.233	2.323
Açúcar	Exportação	1.941	1.911	1.199	1.482	1.652	1.867
	Importação	0	0	0	0	0	0
	Saldo	1.941	1.911	1.199	1.482	1.652	1.867
Óleos Vegetais	Exportação	2.672	2.254	2.073	3.082	4.248	5.560
	Importação	412	240	208	200	216	231
	Saldo	2.260	2.014	1.865	2.881	4.032	5.329
Outros Alimentos	Exportação	525	642	942	1.035	1.094	1.168
	Importação	1.306	911	901	1.047	1.160	1.279
	Saldo	-781	-269	42	-13	-66	-111
Indústrias Diversas	Exportação	959	1.053	1.085	1.120	1.271	1.398
	Importação	2.520	2.086	2.336	2.641	2.808	2.977
	Saldo	-1.560	-1.034	-1.252	-1.521	-1.536	-1.578
Demais Setores ^a	Exportação	1.274	1.451	1.920	2.994	3.216	3.507
	Import.	5.736	5.879	6.643	6.402	7.274	7.984
	Saldo	-4.463	-4.429	-4.723	-3.408	-4.058	-4.478
TOTAL	Exportação ^b	51.120	48.011	55.086	59.886	64.320	70.136
	Importação	57.714	49.209	55.780	62.546	68.887	75.751
	Saldo	-6.594	-1.198	-694	-2.660	-4.566	-5.616

^a Refere-se às exportações e importações não classificadas em nenhum dos 26 setores anteriores. No caso das importações, refere-se aos setores de produtos farmacêuticos, laticínios, petróleo e carvão, plásticos e vestuário. No caso das exportações, refere-se a setores não considerados pela Funcex.

^b Os valores projetados para as exportações totais foram obtidos sob a hipótese de que a soma dos valores setoriais corresponde a 95% do total. Ver nota de rodapé 10.

Tabela A.4

Contribuições Setoriais para o Aumento das Exportações entre 1998/2000 e 2001/03

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000	
	US\$ Milhões	Variação %
Peças e outros Veículos	3.160	58,7
Óleos Vegetais	1.963	84,1
Calçados	818	37,7
Metais Não-Ferrosos	806	40,4
Equipamentos Eletrônicos	802	53,3
Celulose, Papel e Gráfica	707	31,4
Agropecuária	694	26,8
Abate de Animais	593	31,6
Veículos Automotores	403	15,6
Outros Alimentos	396	56,3
Extrativa Mineral	372	10,2
Minerais Não-Metálicos	350	63,9
Material Elétrico	349	25,5
Outros Produtos Metalúrgicos	346	44,7
Indústrias Diversas	231	22,4
Refino de Petróleo e Petroquímica	225	11,8
Siderurgia	217	6,5
Elementos Químicos	192	18,5
Madeira e Mobiliário	109	6,4
Químicos Diversos	98	12,8
Têxtil	74	7,8
Borracha	46	7,1
Açúcar	-17	-1,0
Máquinas e Tratores	-27	-1,2
Beneficiamento de Produtos Vegetais	-555	-22,2
Café	-669	-28,6

Tabela A.5

Contribuições Setoriais para o Aumento das Importações entre 1998/2000 e 2001/03

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000	
	US\$ Milhões	Variação %
Equipamentos Eletrônicos	4.256	64,0
Refino de Petróleo e Petroquímica	3.404	59,0
Material Elétrico	1.192	45,9
Químicos Diversos	827	33,4
Produtos Farmacêuticos	826	39,0
Peças e outros Veículos	783	15,8
Metais Não-Ferrosos	625	53,5
Veículos Automotores	614	24,4
Indústrias Diversas	494	21,4
Elementos Químicos	442	15,3
Outros Produtos Metalúrgicos	258	26,2
Siderurgia	227	32,9
Borracha	177	26,0
Beneficiamento de Produtos Vegetais	165	11,7
Minerais Não-Metálicos	152	33,3
Outros Alimentos	123	11,8
Laticínios	119	26,8
Têxtil	87	7,8
Extrativa Mineral	81	15,2
Petróleo e Carvão	81	2,7
Celulose, Papel e Gráfica	70	5,9
Vestuário	59	30,8
Calçados	52	19,0
Plásticos	49	15,0
Abate de Animais	20	10,2
Café	0	0,0
Açúcar	0	0,0
Madeira e Mobiliário	-36	-16,2
Máquinas e Tratores	-54	-0,8
Óleos Vegetais	-71	-24,8
Agropecuária	-194	-18,6

Tabela A.6

Contribuições Setoriais para o Aumento do Saldo Comercial entre 1998/2000 e 2001/03

(Em US\$ Milhões)

Setor	Diferença entre as Médias de 2001/03 e 1998/2000
Peças e Outros Veículos	2.377
Óleos Vegetais	2.034
Agropecuária	888
Calçados	766
Celulose, Papel e Gráfica	637
Abate de Animais	572
Extrativa Mineral	291
Outros Alimentos	273
Minerais Não-Metálicos	198
Metais Não-Ferrosos	181
Madeira e Mobiliário	146
Outros Produtos Metalúrgicos	88
Máquinas e Tratores	26
Siderurgia	-10
Têxtil	-13
Açúcar	-17
Borracha	-131
Veículos Automotores	-211
Elementos Químicos	-249
Indústrias Diversas	-263
Café	-669
Beneficiamento de Produtos Vegetais	-720
Químicos Diversos	-728
Material Elétrico	-843
Refino de Petróleo e Petroquímica	-3.179
Equipamentos Eletrônicos	-3.453

ANEXO 2

Metodologia de Estimação das Equações de Longo Prazo

A metodologia econométrica baseou-se nos seguintes procedimentos. Primeiro, analisou-se a ordem de integração das séries através de testes-padrão de raiz unitária do tipo Dickey-Fuller Aumentado e Perron (com quebra endógena). Uma vez que todas as séries se revelaram integradas de ordem 1, a existência de uma relação de longo prazo estacionária entre um subconjunto de variáveis é equivalente à existência de co-integração entre estas. Para uma discussão mais detalhada sobre os conceitos aqui expostos, ver, por exemplo, Banerjee *et alii* (1993).

Procedeu-se, então, à realização dos testes-padrão de co-integração na literatura — Johansen, Engle-Granger e baseados em modelos de correção de erros. A hipótese nula desses testes é a ausência de co-integração. Se essa for rejeitada, portanto, há indícios da existência de uma relação de longo prazo estável entre as variáveis consideradas. Contudo, tais testes apresentam baixa potência na presença de quebras estruturais, de modo que a não-rejeição da hipótese nula pode ser devido à ocorrência de uma quebra estrutural, e não à inexistência de co-integração.

Com o objetivo de analisar essa questão, foi realizado o teste de Gregory e Hansen de co-integração, cuja hipótese nula de não-co-integração é confrontada com a hipótese de co-integração com uma possível quebra estrutural [ver Gregory e Hansen (1996)].

Tomados conjuntamente, os resultados dos testes de co-integração anteriores e do teste de Gregory e Hansen implicam que: *a*) se a hipótese nula de não-co-integração não é rejeitada pelos testes-padrão, mas é rejeitada pelo teste de Gregory e Hansen, há evidências da existência de co-integração com uma quebra estrutural; e *b*) se a hipótese nula de não-co-integração é rejeitada pelos testes-padrão e também pelo teste de Gregory e Hansen, há evidências da existência de co-integração sem quebra estrutural.

Com o objetivo de confirmar os resultados do caso *a*, a hipótese de ocorrência de uma quebra estrutural foi demonstrada posteriormente pelo teste de Hansen [ver Hansen (1992)]. Cabe notar que o teste de Gregory e Hansen também permite identificar a data provável da quebra estrutural, fornecendo, portanto, indicações úteis para a correta estimação das relações de interesse.

A estimação das equações de curto prazo esteve baseada em modelos auto-regressivos com defasagens distribuídas (ADL) e em reparametrizações destes sob a forma de modelos de correção de erros. No primeiro caso, a relação de longo prazo está presente na equação de forma implícita; no segundo, a relação de longo prazo é imposta explicitamente no “mecanismo de correção de erro”.

BIBLIOGRAFIA

- BANERJEE, A., DOLADO, J., GALBRAITH, J., HENDRY, D. *Cointegration, error correction, and the econometric analysis of non-stationary data*. Oxford University Press, 1993.
- BOX, G., JENKINS, G. *Time series analysis: forecasting and control*. San Francisco: Holden-Day, 1976.
- CNI. *Custo Brasil — o que foi feito, o que ainda precisa ser feito*. Brasília, 1998.
- _____. *Comércio Exterior em Perspectiva*, ano 10, n. 2, nov. 2000.
- FONSECA, R. G. O programa de sete iniciativas exportadoras da Camex. *Comércio Exterior em Perspectiva*, ano 10, n. 1, out. 2000.
- FRISCHTAK, C. *Using knowledge for development: the Brazilian experience*. Trabalho apresentado no Policy Forum: Using Knowledge for Development, Wilton Park, U. K., Mar. 2001.
- GOLDFAJN, I., WERLANG, S. R. C. *The pass-through from depreciation to inflation: a panel study*. Banco Central do Brasil, 2000 (Working Paper Series, 5).
- GREGORY, A. W., HANSEN, B. E. Residual-based tests for cointegration in models with regime shifts. *Journal of Econometrics*, v. 70, p. 99-126, 1996.
- HANSEN, B. E. Tests for parameter instability in regressions with I (1) variables. *Journal of Business and Economic Statistics*, v. 10, p. 321-335, 1992.
- MORANDI, L., ZYGIELSZYPER, N., REIS, E. J. Tendências da relação capital/produto na economia brasileira. *Boletim Conjuntural*, Rio de Janeiro: IPEA, n. 51, out. 2000.