

ENTRE O CEU E O INFERNO

LAHÓZ, Andre. Entre o céu e o inferno. EXAME ANO 32.N.11, P.24-27, Junho 1999

RESUMO: “ A economia brasileira desperta, em espaços curtos de tempo, sentimentos contraditórios. A única coisa que parece certa é que nem a euforia nem a depressão fazem sentido”

PALAVRAS-CHAVE: Mercado – Comercio – Brasil – Mercado Externo – Economia de Mercado.

ENTRE O CÉU E O INFERNO

Cena 1: Após várias semanas de fuga de capitais, o governo decide desvalorizar o real. O descontrole é total nos dias que se seguem. Há um princípio de corrida bancária. As perspectivas são sombrias: queda de até 7% no PIB, inflação de 70%, dólar chegando a 3 reais, tudo isso com calote de dívidas e eventual confisco.

Cena 2: Com a entrada de Armínio Fraga no Banco Central, o dólar recua para cerca de 1,65 real. O fluxo de dinheiro externo retorna. Surpreendendo todos os analistas, o PIB no primeiro trimestre do ano registra alta de 1% na comparação com os últimos três meses do ano passado. Espera-se inflação de cerca de 7% e pequena queda no PIB.

Cena 3: Em uma semana tensa, crescem os rumores sobre a possibilidade de desvalorização do peso argentino. O Fed, o banco central dos Estados Unidos, alerta para a possibilidade de subir os juros. Para piorar, o jornal Folha de S.Paulo publica denúncia segundo a qual o presidente Fernando Henrique Cardoso está envolvido na confusão do leilão de privatização do sistema Telebrás. As bolsas despencam, enquanto juros futuros e dólar sobem.

Pode parecer incrível, mas apenas algumas semanas separam essas situações. A economia brasileira vem tendo um comportamento cada vez mais parecido com a montanha-russa da foto acima. "É o que se chama de ciclotimia", diz o ministro da Fazenda, Pedro Malan. "Trafegamos do céu para o inferno em uma velocidade impressionante."

Para quem precisa acompanhar esse vaivém e não quer ficar louco, restam duas lições desses episódios. Primeira: toda a capacidade instalada de análise econômica do mundo foi absolutamente incapaz de prever o que acontece com a economia do Brasil. O melhor a fazer é pegar as toneladas de relatórios sobre a crise brasileira e acender uma fogueira. Basta lembrar os chutes que passaram mais longe do gol:

Deutsche Bank: inflação de 70% com moratória.

Citibank: recessão de 6% com inflação de 25%.

Morgan Stanley: queda de 7,5% no PIB no primeiro trimestre do ano com inflação de 21%.

Lehman Brothers: inflação de 85% e queda de 6% no PIB.

Quem fez seus planos com base nesses números dançou. A inflação está totalmente controlada, apesar da maxidesvalorização. "A inflação do Brasil hoje é zero", diz o economista Ibrahim Eris, ex-presidente do Banco Central. A recessão não veio e provavelmente não virá. Já existe gente falando em um pequeno crescimento para o ano. Este país é, em uma palavra, imprevisível.

Segunda lição: o mundo continua perigoso. Principalmente para quem vive nos chamados países emergentes. Portanto, nada de ilusões nas épocas de dinheiro abundante e franco otimismo. Não é preciso mais do que alguns dias para que o jogo vire novamente.

O humor do mercado começou a mudar com a sinalização, por parte do Fed, de que os juros americanos poderão subir no curto prazo. Já há vários anos os economistas vêm alertando para os riscos de queda na bolsa de Nova York. "Cedo ou tarde as ações sofrerão uma correção", diz o economista americano Paul Krugman. O próprio presidente do Fed, Alan Greenspan, já fez essa advertência em diversas ocasiões. As notícias recentes de alta na inflação nos Estados Unidos levaram muita gente a pensar que o fim dessa extraordinária fase de crescimento alto e inflação baixa está próximo. Ou seja, o xerife Greenspan poderá atirar em breve. Com isso, há uma natural preferência por ativos de menor risco e uma retração do dinheiro para os países emergentes. "É nítido que os mercados emergentes ficaram em uma posição mais frágil nos últimos dias", diz João Cesar Tourinho, diretor do banco Safra. Os investidores estão mais seletivos, e isso complica a vida de países que dependem do fluxo externo.

Como esse movimento ainda é muito recente, é difícil perceber qual é a sua intensidade. Pode ser que os próximos índices de inflação americana venham comportados, o que afastaria a necessidade de uma alta na taxa de juro. E pode ser que ocorra o contrário e o Fed decida dar uma pisada no freio da economia. "Nessa segunda hipótese, o efeito sobre o crédito de países emergentes é imediato", diz Tourinho.

A partir dessa possibilidade, o primeiro país atingido foi a Argentina. É claro que ainda é um movimento inicial, pois a alta dos juros americanos ainda nem ocorreu. Mas a maior ansiedade já começou a fazer estragos, principalmente após as declarações do megainvestidor George Soros de que o peso estaria sobrevalorizado. E a Argentina passou a ser alvo das mesmas dúvidas que o Brasil costumava despertar há alguns meses. Será que sua moeda será desvalorizada?

É preciso cuidado na comparação entre Brasil e Argentina. Os argentinos têm um sistema de currency board, em que o governo não pode emitir sem o correspondente em dólares. Esse sistema vem sobrevivendo bem desde o início da década. É por isso que é muito mais complicado para a Argentina mexer em sua paridade. Não há hoje ninguém discutindo seriamente a desvalorização do peso na Argentina, até pelo fato de as eleições presidenciais serem em outubro. No curto prazo, é provável que a relação 1 peso/1 dólar se mantenha inalterada.

É verdade que a Argentina está sob pressão. O PIB deverá cair em 1999, após anos de forte expansão. E os argentinos têm um óbvio problema de competitividade. Em primeiro lugar, os preços das commodities, que são o centro de suas exportações, estão nos níveis mais baixos em muitos anos. (Isso, aliás, também é um problemão para o Brasil.) Além disso, o dólar vem se valorizando em relação ao iene e às moedas européias, puxando junto o peso. Em terceiro lugar, as previsões de crescimento da economia mundial estão sendo revistas para baixo. Por último, o Brasil tem hoje uma moeda muito mais competitiva. Juntando todos esses fatores, fica claro que a Argentina terá problemas crescentes para vender seus produtos no exterior.

Só que a desvalorização do peso, que devolveria parte dessa competitividade, esbarra em problemas quase intransponíveis. A principal barreira é o impacto patrimonial de uma desvalorização. Cerca de 90% da dívida pública está dolarizada, assim como cerca de 60% dos depósitos bancários e dos créditos ao setor privado. "Uma desvalorização quebraria o governo, os bancos e a classe média", diz o economista de um grande banco brasileiro. "A maior força do plano de conversibilidade é sua falta de alternativa."

Mas será que não pode ocorrer na Argentina o mesmo que no Brasil? O mercado não pode obrigar o governo a desvalorizar o peso? É muito difícil. Há diferenças evidentes entre os dois países. A maior é que a dívida pública da Argentina é de longo prazo. Portanto, os argentinos não têm uma dependência tão grande do fluxo de curto prazo. É

claro que uma crise de confiança deixa marcas. Ela não pode durar muito. No curto prazo, as chances da desvalorização são pequenas.

Isso não quer dizer que ela não possa ocorrer no futuro. Enquanto o mundo estiver crescendo pouco e a paridade estiver fixa por lei, a Argentina vai amargar uma séria recessão. Isso pode provocar mudanças no ambiente político. No futuro, a desvalorização será discutida. "Hoje, quem fala nisso é visto como um traidor", diz o economista Alejo Chouela, da universidade Torcuato di Tella, de Buenos Aires.

Esse cenário internacional conturbado pegou o Brasil em uma situação que também desperta dúvidas. Desde a aprovação do ajuste fiscal, houve um avanço muito pequeno das reformas no Congresso. As CPIs dos bancos e do Judiciário acabaram dominando a cena nas últimas semanas, praticamente paralisando as votações no Congresso. Outro fator que colaborou para conturbar a situação foi a publicação de mais trechos das famosas fitas gravadas à época da privatização da Telebrás. O fator de maior preocupação foi menos o conteúdo das novas fitas - não há muita novidade em relação às do ano passado - e mais a evidência de um conflito entre os partidos que dão sustentação ao governo. "É bobagem achar que isso vá desembocar no impeachment do presidente", diz o cientista político Bolívar Lamounier. "Mas é um episódio que pode levar o Congresso a ficar sem votar as reformas por mais algum tempo."

A somatória de todos esses eventos pode complicar a vida do país? É claro que tudo depende de sua magnitude. O mais provável é que a economia continue sua retomada e que a inflação permaneça baixa. Com a mudança do regime cambial, houve uma inversão na função dos instrumentos em poder do governo. "Hoje a taxa de juro serve para controlar a inflação e a taxa de câmbio serve para equilibrar o balanço de pagamentos", diz Armínio Fraga, presidente do Banco Central. Traduzindo: se a inflação permanecer baixa, os juros poderão continuar sua trajetória de queda. E isso reforça o lado real da economia. Por outro lado, se há uma piora nos fluxos de dinheiro ao país, o real tende a se enfraquecer. Não é por outro motivo que, após essa mudança no cenário, o dólar passou da faixa de 1,65 real para 1,75. Vai permanecer aí? Depende. O governo precisa retomar a iniciativa e voltar a aprovar as reformas.

É fundamental que ninguém se iluda: a situação vai continuar complicada para os países emergentes. Talvez até piore. E a equação fiscal brasileira, embora equacionada no curto prazo, ainda não é vista como sustentável a médio prazo. "Estamos andando mais lentamente do que eu gostaria e do que a gravidade do problema fiscal exige", diz o ministro Pedro Malan. É preciso acordar enquanto a coisa ainda está razoavelmente calma por aqui. PRIVATE PRIVATE "TYPE=PICT;ALT=malan.gif (11923 bytes)" INCLUDEPICTURE \d "imagens/malan.gif" As perspectivas segundo Malan

O ministro da Fazenda fala à EXAME sobre o futuro do país - e o seu próprio

Uma forte inflamação no olho não impediu o ministro Pedro Malan de conceder esta entrevista na suíte presidencial do Hotel Meliá, em São Paulo.

Desindexação dos neurônios

São várias as explicações para a recuperação. Um fator fundamental foram os cinco anos de inflação baixa. Antes os vendedores diziam ser melhor comprar já porque logo haveria aumento. O consumidor não aceita mais isso. É uma desindexação dos neurônios, como diria o ex-ministro Mário Henrique Simonsen.

Reversão de expectativas

A inflação baixa foi importante para reverter as expectativas. Outro fator foi o apoio internacional ao Brasil. Revimos o acordo com o FMI e tivemos o suporte dos 20 países que estavam por trás do pacote de ajuda. A resposta dos bancos também foi positiva.

Olhar mais longe

Não existe país que tenha desvalorizado a moeda 30% em termos reais sem ter tido estímulo à produção de bens exportáveis e de bens que substituíssem importações. Esse

efeito virá, mas não no dia seguinte. Há um processo de mudanças estruturais na economia.

Crise não é para sempre

O mundo não continuará com essas dificuldades por muito tempo. A segunda economia do mundo, o Japão, está em uma recessão há quase uma década. É difícil imaginar que isso vá se estender muito. É verdade que os Estados Unidos poderão desacelerar. Mas há o resto do mundo. E há a maior competitividade do Brasil.

Necrológios prematuros

A idéia de que o governo morreu faz parte da nossa ciclotimia. O real já foi considerado morto em pelo menos seis vezes desde seu início. Foram muitos necrológios prematuros. A história de que o governo acabou esbarra no fato de que ele foi eleito democraticamente e tem mais três anos, sete meses e dez dias de mandato.

A Previdência

A área que mais me preocupa é a da Previdência. Os três níveis de governo vão pagar cerca de 100 bilhões de reais neste ano. A arrecadação líquida da Previdência e as contribuições somam 50 bilhões de reais. Ou seja, há um déficit de 50 bilhões de reais, quase duas vezes e meia o que o país gasta com saúde em um ano. E isso vai ser crescente. O governo pretende que venha a existir uma relação entre o valor presente das contribuições e dos benefícios.

Piorar para melhorar

Infelizmente, a crise precisa se aprofundar para então o problema ser encarado de frente. Veja o exemplo da inflação. Quando ela estava em 10%, era comum dizerem que, se ela permanecesse assim, estava bom. Quando chegou a 40%, ninguém mais falava seriamente em estabilizá-la. Aí enfrentamos o problema.

Imposto inflacionário

As pessoas devem saber que existem escolhas a ser feitas para que a inflação não volte. Essa era a forma com que resolvíamos os nossos desequilíbrios antigamente. Preservar a estabilidade não é um problema do governo, mas da sociedade.

Cedo ou tarde?

A discussão sobre se a desvalorização veio tarde parece poema do Fernando Pessoa: se a certa altura eu tivesse feito isso e não aquilo, minha vida teria sido outra. É possível dizer que, não fora a moratória russa, a política gradual de desvalorização teria dado certo. No fragor da batalha, você é obrigado a tomar algumas decisões. Depois é impossível recriar em laboratório as circunstâncias em que foram tomadas.

Desenvolvimentistas X monetaristas

Não é promissor um debate que diz que há pessoas favoráveis ao desenvolvimento e outras que são opostas a isso. O desenvolvimento é o objetivo de qualquer política econômica em qualquer país do mundo. O ruim é achar que vamos crescer com atos de voluntarismo explícito. Bolha de crescimento qualquer um sabe gerar. Mas é um custo que terá de ser pago ali adiante.