

As Outras Âncoras

Com. Brasil

Uma vez mais as taxas de juros voltam ao centro das discussões e ameaçam se transformar em idéia fixa, impedindo uma visão mais ampla da economia. A título de exemplo, quase ninguém percebeu que, ao divulgar os dados relativos ao crescimento do PIB brasileiro em 1994, o IBGE revelou, também, uma expansão de 29% na produção de bens de capital. O avanço dos bens de capital (indispensáveis aos novos empreendimentos) aconteceu quando, simultânea e inversamente, o setor financeiro reduzia sua participação no PIB.

É exatamente neste ponto que nos encontramos hoje: testando a confluência entre uma tendência para reduzir gradualmente as taxas de juros, com uma aterrissagem suave, e a demanda por investimentos a longo prazo, de preferência em capital fixo (*equity*) nacional e estrangeiro. Neste contexto, o setor financeiro deveria recalibrar sua participação no PIB, beneficiando as áreas industrial, agrícola e de serviços.

A gritaria em torno dos juros deve ser vista, portanto, no seu exato contexto. Quem não souber analisar com sintonia fina os gritos e sussurros das diversas *tribos* que se sentem atingidas arrisca-se a ver o Brasil de uma forma distorcida. Os mais pessimistas talvez até apostem numa nação condenada à eterna convivência com a indexação automática, com o *float* premiando os administradores financeiros mais ágeis, capazes de se apropriar da poupança disponível sem pagar juros, transferindo os ônus da inflação para legiões cada vez maiores de miseráveis.

O que temos hoje? Temos, sem dúvida nenhuma, taxas de juros muito elevadas, com um CDI *over* de 58,46% para os últimos 12 meses e uma inflação acumulada (IPC) de 30,14% no mesmo período. Chega-se, assim, a uma taxa real em torno dos 21,7%. Entretanto, a variação cambial em doze meses foi de 6,97%.

Muitas indústrias podem ter sentido os efeitos localizados desse aperto monetário. Que há o choro justo, ninguém nega. Mas o que é errado nesse contexto é visualizar o Brasil apenas através do ABCD paulista, e o ABCD paulista apenas pelas taxas de desemprego, sem levar em conta os efeitos

avassaladores da tecnologia e da automação, além da migração espontânea de indústrias para regiões novas que continuam crescendo.

Errado é também não visualizar a possibilidade de uma "atterrissagem suave" para as taxas, uma *soft landing* que as autoridades monetárias podem administrar. O mercado pode funcionar relativamente solto, com o Banco Central intervindo com a delicadeza necessária para não sinalizar tendências lineares, de que os engenheiros financeiros mais espertos imediatamente se apropriariam. É preciso prudência na execução dessa aterrissagem, pois o setor financeiro brasileiro deve ser preservado. O custo de sua desorganização seria insuportável.

Haverá luz no fim do túnel se o choro pelas taxas altas se transformar em gritos a favor das outras âncoras que faltam ao Real. Não há como continuar reduzindo as taxas de juros sem uma rigorosíssima disciplina tributária e fiscal, reforma administrativa e privatizações. Isto não é jargão. É real. O ministro Pedro Malan, nesse contexto, é uma espécie de timoneiro monetário que requer competentes içadores de velas. Em boa linguagem náutica pode-se comparar o Brasil, hoje, a um barco na direção certa, carecendo do entusiasmo de outros marinheiros competentes para aproveitar os ventos favoráveis às bujarronas dos investimentos em capital fixo que sopram em todo o mundo. As emissões internacionais de bônus subiram de US\$ 574 bilhões em 1985 para US\$ 2 trilhões em junho de 1994. Há dinheiro. Faltam estabilidade e projetos.

Sem dúvida, muitas empresas precisam com urgência de um salva-vidas sob a forma de capital de giro mais acessível ou crédito para reativar o consumo. Neste sentido, o Banco Central mexeu-se na direção certa. Mas se as indústrias querem consistência no longo prazo, é por reformas capazes de garantir capital fixo que deveriam estar gritando.

O fim de ano deixará claro que tipo de travessia os brasileiros desejam: se um cruzeiro em alto-mar a longas distâncias para vencer definitivamente a inflação, ou se mais uma conciliação capaz de trazer a inflação de volta e o paraíso das *belíndias* apenas para uns poucos.