

CELSO PINTO**Cresce a aposta no freio**

Fica cada vez mais forte, no mercado financeiro, a convicção de que o governo vai ter que dar uma freada na economia. As apostas num *pouso suave* da economia, ou numa tendência de melhora na balança comercial, até agora, não se confirmaram.

A confusão feita pela Petrobrás com suas importações não impediu que se firmassem duas tendências no primeiro bimestre. As importações continuam crescendo aceleradamente (mais 29%), e as exportações continuam patinando (menos 0,7%). Note-se que a meta do governo é ver as exportações crescendo pelo menos 7% ao ano.

Os que se animaram, no mercado, com a reação das exportações neste início de março não estão considerando um ponto essencial.

Ao contrário do que ocorreu no ano passado, neste ano a colheita de soja acabou mais cedo. Além disso, os preços estão bons no mercado internacional, e sempre há o risco de a entrada da safra americana, no meio do ano, provocar algum recuo nas cotações.

A soma das duas razões tem levado a uma antecipação de exportações de soja. Há indicações, também, de que os embarques de café têm sido positivos.

Se isso é correto, a reação das últimas semanas pode indicar apenas uma antecipação de vendas que, sazonalmente, sempre melhoram o resultado da balança a partir de março ou abril.

No ano passado, houve atraso nas vendas, tanto que o mês de março apresentou um déficit comercial de US\$ 465 milhões, seguido por um superávit de US\$ 198 milhões em abril. Neste ano, março tende a ser melhor.

A melhora na exportação de produtos básicos é uma boa notícia, mas seu volume já está dado. Se houver muita antecipação de exportações de básicos, o efeito será melhorar os números da balança até junho ou julho. Depois disso, contudo, a guerra só poderá ser ganha pelos manufaturados e semimanufaturados.

Nessa área, as notícias continuam ruins. No primeiro bimestre, as exportações de básicos cresceram 12%, mas as de manufaturados caíram 2%, e as de semimanufaturados caíram 8%.

Os números das exportações de manufaturados, na verdade, têm piorado sistematicamente. Em fevereiro do ano passado, o crescimento anual da exportação de manufaturados foi de 15%. Em julho ele já estava em 8,6% e fechou o ano em apenas 3,3%.

O que esses números indicam é o óbvio. A retomada do crescimento da economia, mais clara a partir do segundo semestre do ano passado, afetou as exportações de manufaturados (por existir menos excedente para exportar), tanto quanto fez crescerem as importações (pela maior demanda).

O que nos leva à segunda questão relevante, a do ritmo atual da economia. A esta altura, o mercado praticamente abandonou a aposta num cenário de *pouso suave* da economia. Os números do primeiro bimestre indicam claramente que a economia continuou crescendo, ainda que em ritmo um pouco mais modesto e com comportamentos desiguais entre os setores.

O ex-presidente do Banco Central Affonso Celso Pastore argumenta que não poderia ser diferente, por três razões. Em primeiro lugar porque, quando a economia estabelece uma tendência de crescimento, a velocidade pode mudar um pouco, mas a direção só se inverte se for induzida por medidas de política econômica.

Não houve medidas, mas o mercado imaginava que um aumento da inadimplência resultaria num freio natural no crédito bancário. Errado, diz Pastore. A inadimplência só cresce se os juros e o desemprego subirem ou a massa de salários cair. Os juros continuaram a cair, e o emprego em São Paulo até melhorou.

O terceiro equívoco foi a aposta que a CPMF, o imposto do cheque, acabaria com os fundos de curto prazo, e o dinheiro iria engordar os depósitos à vista, sujeitos a um recolhimento compulsório ao Banco Central de 75% do total, o que geraria uma forte contração de liquidez. Isso só aconteceria em larga escala, observa Pastore, se as pessoas quisessem reter mais moeda, caso contrário apenas mudariam de aplicação, estimuladas pelos bancos — como, de fato, aconteceu.

Sem um freio natural, e com a trajetória da balança preocupante, resta a freada imposta, por exemplo, por medidas de restrição ao crédito.

A coluna de Celso Pinto é publicada às terças, quintas e sextas-feiras, e aos domingos, simultaneamente com a Folha de S.

Paulo.