



ECONOMIA

ENTREVISTA Eduardo Giannetti

Economia Brasil

Forte recessão em 99 torna necessária a desvalorização do real



Precisamos buscar instituições globais adequadas para preservar o dinamismo permitido pela liberdade de capitais sem os riscos da turbulência

É possível deixar o mercado financeiro tão livre de controles diante de tanta instabilidade? Esse fenômeno é relativamente novo na história moderna?

O que está acontecendo do final dos anos 80 para cá, em termos de globalização financeira, é muito parecido com o que ocorreu no fim do século 19 até a Primeira Guerra Mundial. Havia uma movimentação grande de capitais. O excedente de capitais da Inglaterra, França, Holanda e Alemanha ia em direção aos países emergentes, que eram os Estados Unidos, Canadá e a Austrália. A Inglaterra, nesta época, chegou a exportar 9% do seu PIB em capital. Só agora, nos últimos anos, é que a economia mundial retomou a um grau muito forte de integração do mercado de capitais. São duas causas que estão relacionadas com essa volta dos capitais: a renovação tecnológica, que reduziu bastante o custo das transações e a desregulamentação nos países desenvolvidos e nos mercados emergentes. O colapso do acordo de Bretton Woods (que resultou na criação do FMI, em 1947) foi fundamental para essa mudança. A única diferença é que o número de países envolvidos hoje é bem maior. Há uma lógica profunda e racional por trás deste tipo de movimento de capitais. Há países que oferecem oportunidades para outros que têm excesso de capitais. É a velha lógica de Adam Smith, escrita no livro *A Riqueza das Nações*: os recursos produtivos tendem a se movimentar de onde eles são menos desejados para onde são mais procurados. Isso se reflete na taxa de juros. Para o poupar, mede o preço da espera. E para o tomador dos recursos, a taxa de juros é o preço da sua impaciência. Portanto, ele vai oferecer uma taxa mais alta, esperando receber o dinheiro. Quem analisou brilhantemente esse processo foi o economista americano Irving Fisher, o pai da teoria moderna dos juros. Os Estados Unidos deram um grande salto na economia, no início do século, devido a essa movimentação de capitais. Por que os movimentos de capitais estão ocorrendo agora de forma tão abrupta e desestabilizadora? O grande risco é jogar fora o bebê junto com a água do banho. O mundo não pode voltar a uma época de economias fechadas. Precisamos buscar instituições globais adequadas para preservar o dinamismo permitido pela liberdade de capitais sem os riscos da turbulência.

O ex-presidente do Fed (Federal Reserve Board, banco central norte-americano) Paul Volcker sempre foi um crítico dos chamados mercados de derivativos, do farto papelório. Há anos que ele vem alertando para o problema e, na verdade, nada foi feito pelos organismos multilaterais. O senhor concorda com isso?

Há um espectro muito grande de alternativas entre a total e anárquica liberdade de capitais e o controle rígido, como aquele exercido pela Malásia. O ideal é encontrar uma combinação ótima entre a liberdade e prudência para nos beneficiarmos desta lógica. O fenômeno que existe no momento não beneficia ninguém. Só causa perdas grandes.

Os economistas, do porte de um Stanley Fisher ou de um Paul Krugman, não têm respostas prontas para o problema. Mesmo em relação ao controle do câmbio há opiniões bem diferenciadas.

É um processo de tentativa e erro. Eu prefiro acreditar que estamos vivendo as dores do crescimento do que a volta ao sistema anterior, de controles rígidos.

O senhor defende controles moderados sobre o fluxo de capitais?

Sim. Algo como uma taxação maior sobre os empréstimos de curto prazo ou a criação de uma quarentena para esses capitais. Algum órgão multilateral, como o FMI, poderia funcionar como o banco cen-

A partir de novembro, a cesta básica do Governo para as famílias atingidas pela seca no Nordeste, Norte de Minas e Norte do Espírito Santo passará a contar com três litros de

leite longa vida para cada família. A Conab lançará nesta semana o edital para a compra de 6,5 milhões de litros de leite que serão destinados ao programa.

RISCO



Caso não normalizemos nossa relação com a comunidade financeira internacional, no início do ano, seremos obrigados a adotar uma desvalorização forçada, atabalhoadas

A experiência brasileira em termos de política industrial foi muito desastrosa. Apostamos em energia nuclear na época do governo Geisel, em reserva de mercado no governo Figueiredo e fizemos uma loucura completa chamada Zona Franca de Manaus. Levamos a indústria eletrônica para o meio da floresta. Antes de pensarmos em uma política industrial, é preciso criar condições trabalhistas: enfim tudo aquilo que reduz a competitividade. Se fosse para investir recursos públicos, eu elegeria a agroindústria, levando em conta a engenharia genética e molecular. Agora, o papel centro do Estado brasileiro é no campo da educação. Hoje gastamos mais com a educação dos ricos.

Os primeiros momentos do governo Fernando Henrique foram marcados pela entrada de novos consumidores no mercado devido à queda da inflação. A economia cresceu em um bom ritmo. Agora, o segundo mandato caminha para uma administração de uma crise. O senhor concorda com isso?

A perspectiva do segundo mandato é quase o reflexo invertido do primeiro mandato. Antes, havia a euforia do consumo, os ganhos obtidos pela estabilização e a entrada maciça de recursos externos. Estamos, neste momento, vivendo um momento de grande ressaca com a fuga dos capitais e uma recessão que se anuncia. Ao contrário da recessão pós-crise mexicana, em 1995, desta vez ela vem dentro de uma economia já bem desaquecida e com desemprego. Há uma incerteza grande de curto prazo, que é medida pela fuga de capitais. Não é por outra razão que o governo trabalha com o esforço fiscal de 3% do PIB, a manutenção dos juros altos e o apoio internacional. Virou uma batalha de vida ou de morte. Caso não consigamos normalizar essa relação com a comunidade financeira internacional no primeiro trimestre do ano que vem, seremos obrigados a adotar uma desvalorização forçada, atabalhoadas. No meio destes dois cenários, aparece a proposta de mudança voluntária da política cambial, usando as reservas que temos e com o apoio internacional. Temos três cenários: o oficial, que inclui apenas o ajuste fiscal; o do fiasco total e finalmente o da correção cambial. Bem, no melhor cenário teremos uma forte recessão. O pior é o do descontrole. O país deixa a situação a se deteriorar até ocorrer uma desvalorização exacerbada. O México, em 1995, e a Rússia, em 1998, experimentaram essa situação.

É crescente a aceitação de uma desvalorização do câmbio

Até o Fundo Monetário já avisou que não cederá recursos ao Brasil caso não ocorra uma desvalorização cambial dentro de uma situação de normalidade. Eu suspeito que dentro do governo há discordâncias da atual política cambial. O problema todo é a procrastinação. O economista americano Irving Fisher tem uma imagem que se aplica muito bem à política cambial brasileira. Imagine uma goteira em sua sala. Quando está chovendo, é impossível fazer o reparo no teto, porque é muito perigoso e você poderia sofrer um acidente. Quando o tempo lá fora está agradável, a goteira não causa mais incômodo. Para que, então, se preocupar com o problema? O mesmo ocorre com o câmbio. Diante das turbulências internacionais, fica difícil fazer a correção. Com o cenário externo muito favorável, não há interesse em fazer a desvalorização. O problema todo do Brasil é que o Estado arrecada como o americano, gasta como o inglês e dá condições de bem-estar de África. Neste segundo mandato, o presidente Fernando Henrique vai precisar tomar medidas duras não nos primeiros meses de seu mandato para reduzir drasticamente o déficit público.



Estamos, neste momento, vivendo uma grande ressaca com a fuga dos capitais e uma recessão que se anuncia

Os países do Sudeste da Ásia sempre foram apontados como modelos de desenvolvimento econômico por analistas de tendências variadas. Eram tigres de papel?

A abertura do sistema financeiro é muito importante. A Ásia manteve o seu sistema muito fechado, apesar de todo o desenvolvimento econômico. O crédito foi muito mal dirigido e houve uma péssima supervisão por parte dos governos destes países. Quando estourou a bolha especulativa, os bancos arrastaram toda a economia. Se fossem bancos internacionais, poderiam ter absorvido as perdas. Quer dizer, a quebra não contaminaria as empresas produtivas. Na Coréia do Sul, de todo o crédito doméstico, apenas 5% ficavam com os bancos internacionais. No Chile e nos Estados, a mesma proporção chega a 20%. Veja bem: quando esses países estavam crescendo a taxas fenomenais, havia uma polêmica entre os intervencionistas e os defensores do mercado. Os intervencionistas argumentavam que o sucesso dos tigres era a vitória do modelo no qual o Estado tinha um papel atuante. Já os adeptos do mercado defendiam o contrário e ressaltavam a liberdade econômica. Agora, cada lado acusa o outro com o argumento oposto. O fracasso é atribuído ou ao excesso de mercado ou ao grande intervencionismo. É bom lembrar que os ganhos fantásticos obtidos pelo Sudeste Asiático dos anos 50 para cá não sumiram. O que está havendo é apenas uma redução do ritmo. A renda per capita sofrerá uma queda, mas permanecerá ainda elevada.

Neste mundo globalizado, a empresa

brasileira vem perdendo espaço, especialmente de 1989 para cá. A empresa nacional é importante?

Como brasileiro, ficaria muito feliz em ver grupos nacionais de porta global. Veja os exemplos da Espanha, Itália e Canadá. São países de renda alta. O que não está claro é saber em quais áreas o Brasil teria uma presença global. Qual seria a nossa vocação? A nossa presença é irrisória no mundo. As exportações brasileiras totais não chegam a 1% do movimento mundial. Se o Brasil desaparecesse do mundo, ninguém daria falta, pensando apenas sob o ponto de vista comercial. O Brasil poderia ter uma presença maior na siderurgia, papel e celulose, agroindústria e turismo. O que é preocupante é não conseguirmos definir essas áreas devido a circunstâncias conjunturais e estruturais.

Mas isso ocorre devido à falta de uma ação articulada do governo ou dos empresários?

A sobrevalorização do câmbio, nada favorável, o chamado Custo Brasil e as taxas de juros altas atrapalham bastante. Infelizmente, o investimento direto que vem para cá tem como endereço apenas o mercado doméstico e regional. Não é destinado a uma inserção mais agressiva no mercado global. O nosso faturamento em turismo é inferior ao de Portugal. Estamos assistindo à morte dos grupos vitoriosos no regime de substituição de importações (era Geisel) e não está claro quais seriam os grupos brasileiros que teriam uma presença global.

É necessário haver uma política industrial para estimular o aparecimento destes grupos?