

Finanças

Economia Brasil

ANGELA BITTENCOURT



Crise é fato e Brasil deve sair fortalecido

Apos duas décadas podemos dizer que o Brasil não tem um risco econômico evidente. Mais: o Brasil vai sair fortalecido da volatilidade momentânea dos mercados americanos. A afirmação é do chefe de pesquisa da Merrill Lynch no Brasil, Marcelo Audi. Em entrevista ao *Valor*, este especialista em ações demonstra grande convicção numa harmônica sintonia — a economia americana passar pelo "soft landing" ao mesmo tempo em que o Brasil estará avançando na recuperação do seu crescimento. "Nosso ciclo estará em sintonia com a atividade global e nós teremos sinais visíveis desse movimento. A atividade vai se acomodar nos Estados Unidos, inclusive, porque os ganhos de produtividade prosseguem e o custo unitário da mão-de-obra está diminuindo. Estamos no final de um ciclo de alta de juros", comenta.

Audi acredita que nos próximos meses não haverá alta do juro básico da economia brasileira e ficará patente a importância do Banco Central ter sido conservador na administração da política monetária, quando a variável externa for mais previsível. A questão a discutir é a probabilidade do risco de o governo brasileiro, eventualmente, ter que elevar mais a taxa de juro. Se isso ocorrer, o desaquecimento econômico é inevitável, trazendo como consequências dificuldades fiscais.

Embora não despreze esta possibilidade, Marcelo Audi considera improvável que ela se confirme, lembrando que nos últimos doze meses o Brasil promoveu um ajuste importante em sua política econômica ao mesmo tempo em que o BC (a despeito das críticas) não hesitou em ser conservador. "Quando a volatilidade externa for superada, o Brasil poderá obter maior confiança dos investidores porque sua política econômica terá mais credibilidade".

O executivo da Merrill Lynch reconhece que o Brasil ainda sofre por ser o mercado de maior liquidez na América Latina. "O risco Brasil não tem deterioração pelos fundamentos domésticos e sofre porque é um mercado de fôlego. Num momento em que fundos globais reavaliaram portfólios e precisam ou desejam reduzir exposição na América Latina, mesmo que a fonte de preocupação seja a Argentina, as instituições vão procurar vender ativos com liquidez e, nesse caso, Brasil e México são os mercados mais atingidos".

Da mesma forma que Marcelo Audi espera que o risco Brasil supere a fase de turbulência externa, ele acredita que o Ibovespa apresenta desvalorização exagerada e que deverá passar por um processo de correção.

Audi não mostra particular preocupação com as contas externas brasileiras, mas alerta que o Brasil não pode continuar convivendo com "déficits gêmeos" — fiscal e conta corrente. Mas, pondera o analista, é inegável que muito foi feito para minimizar o risco econômico do país neste sentido.

"No passado, tínhamos um déficit fiscal elevado, déficit em conta corrente também elevado e crescimento zero. Do Plano Real para cá, temos reconhecidamente um déficit fiscal controlado, tendendo a diminuir, um déficit em transações correntes também declinante e perspectiva de crescimento de 3% a 4% ao ano — taxas de expansão melhores que as sustentadas nas décadas de 80 e 90".

Apesar desse cenário — viabilizado por reformas — Audi afirma que o Brasil ainda tem dificuldades, sobretudo, porque, dado o contexto internacional, para atrair o investidor o Brasil precisa oferecer juros altos e tampouco permitir que a economia cresça a taxas muito expressivas. E o motivo é o déficit em transações correntes que deve ser financiado e, para isso, depende também de dólares gerados pelas exportações. Se a atividade crescer demais, a demanda por importações avançará e a tendência é de empresas exportadoras frearem as vendas externas, preferindo direcionar a produção ao consumo doméstico.

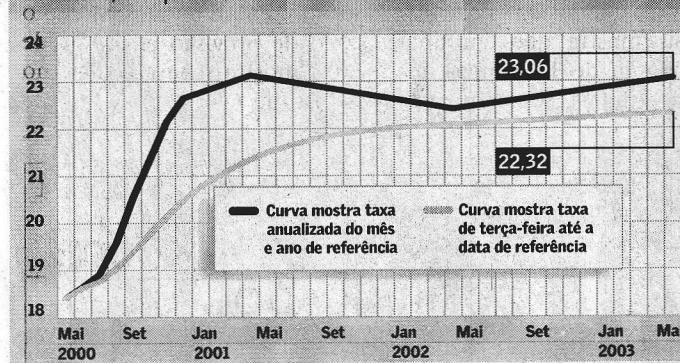
O analista da Merrill Lynch insiste, porém, que crescer de forma sustentável 3% ou 4% ao ano é um tremendo avanço frente à perspectiva de a economia crescer nada. "O crescimento reduz o risco do processo político e tende a arrefecer a tensão social. É necessário, portanto, que em algum momento os déficits nominal e em conta corrente diminuam. Este passo será dado, contudo, basicamente através da balança comercial e seguindo um roteiro bem objetivo e que deixa claro que apenas desvalorização cambial não basta. O Brasil precisa de reforma tributária, que deve melhorar a eficiência da produção doméstica e de uma ação política mais forte em negociar com EUA e Europa a queda de barreiras sobre tudo não-tarifárias", completa.

Angela Bittencourt é editora de Finanças

E-mail angela.bittencourt@valor.com.br

Estrutura de juro privado *

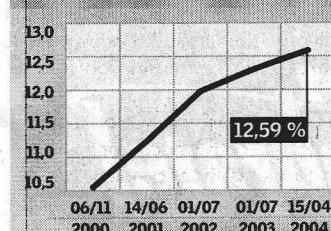
DJ futuro/Swaps — em % ao ano



Fonte: Banco Pactual *Em 30/05/00, às 16h30.

Cupom Cambial

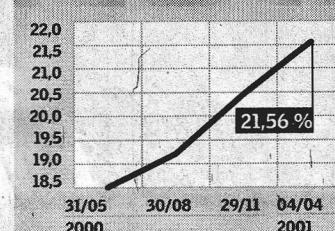
NTN-D e NBC-E - % ao ano*



Fonte: Andima * Em 29/05/00.

Curva do juro pré

LTN - % ao ano*



Fonte: Andima * Em 29/05/00.

Perspectiva de reação do risco Brasil e Ibovespa