

GEORGE VIDOR



Economia - Brasil Bumerangue

- As taxas de juros não são o instrumento mais adequado para acalmar os mercados neste momento. Ao contrário, podem provocar um efeito bumerangue, aumentando a sensação de risco para os investidores. A economia brasileira vinha conseguindo superar com sucesso suas dificuldades desde a mudança do câmbio exatamente porque os juros caíram e o risco diminuiu.

No período crítico de outubro de 1998 a janeiro de 1999, a possibilidade de um calote nas dívidas interna e externa era lugar-comum nas avaliações dos críticos da política econômica. Os seguidos superávits primários nas contas públicas desarmaram essa discussão, pois o Tesouro passou a ter dinheiro para pagar parte dos juros, reduzindo a sensação de risco dos investidores. Assim, progressivamente o Banco Central pôde cortar os juros básicos, contribuindo, junto com os superávits primários, para que a dívida pública parasse de crescer em relação ao tamanho da economia. Durante o ano 2000, a dívida manteve-se na faixa de 50% do Produto Interno Bruto (PIB), estancando um crescimento que fora explosivo nos anos anteriores (no começo do Real, a dívida líquida do setor público que estava contabilizada representava na época cerca de 30% do PIB).

A sensação de risco dos investidores voltou a aparecer com a crise na Argentina e a reação ainda lenta da balança comercial brasileira (já que a persistência do déficit no comércio torna o Brasil mais dependente de financiamentos externos em uma conjuntura que não se mostra muito favorável a economias de países emergentes), e isso se refletiu nas cotações do dólar.

Por uma questão meramente passageira — a falta de chuvas, que prejudicou a oferta de alimentos — a inflação se comportou acima das expectativas no início do ano. Assim, preocupadas com o ambiente especulativo que estava se formando, as autoridades monetárias cometeram o equívoco de elevar as taxas de juros para tentar segurar os mercados.

Com isso, enfraqueceram a argumentação que elas mesmas antes ressaltavam. Ainda que a economia brasileira continuasse com desequilíbrios, o país estava em nítida trajetória de recuperação. A estratégia de chamar a atenção dos mercados para os fundamentos da política econômica era correta. Seria preciso ter um pouco mais de calma. E, em vez de puxar as taxas de juros para cima, o melhor teria sido que o governo aprofundasse o ajuste fiscal — embora as pressões políticas fossem muito fortes para o aumento de gastos públicos.

A alta de juros funcionou como um bumerangue, pois trouxe de volta o círculo vicioso que atormenta a economia brasileira há anos. Isso tem feito o dólar subir e a bolsa cair. O pessimismo encontrou campo vasto para se alastrar com o racionamento de energia. As pessoas não costumam ter pesadelos durante o dia. A hora do lobo é sempre na penumbra. Sem luz, tudo fica mais triste ou melancólico.

Será preciso realmente ter paciência para inverter esse quadro negativo. O momento político está complicado para se aprofundar o ajuste fiscal, mas o Banco Central cometerá haraquiri se continuar elevando os juros.

Os tais fundamentos da economia estavam corretos (tanto que a inflação não explodiu com a flutuação do câmbio e a economia voltou a crescer rapidamente depois do primeiro semestre de 1999). Desse modo, a redução do déficit público é essencial para se neutralizar as pressões inflacionárias e também diminuir as necessidades de financiamento externos — a insuficiência de poupança interna para se cobrir o déficit de maneira não inflacionária leva a economia a buscar capitais de fora para se expandir.