

# Finzinho do bom

“Estamos credenciados para sermos a bola da vez, após a Argentina ser encaçapada.” Por **Luís Paulo Rosenberg**

**N**ove quedas sucessivas na taxa básica norte-americana de meio por cento cada, um recorde histórico. A face mais expressiva da batalha sangrenta que trava o responsável pela saúde financeira do Império contra a ameaça de crise que assedia os EUA, desde o colapso da Nasdaq. E para onde vão os Estados Unidos, juntos seguem as economias cadentes do Primeiro Mundo, contaminado a saúde dos emergentes e evaporando a liquidez internacional.

Queda de 14 por cento na arrecadação federal argentina em setembro. O estertor do blefe equino, precedendo os Quatro D's há tanto profetizados: desvalorização, dolarização, default e defenestração de De La Rúa. A fumaça branca do desenlace será a corrida bancária, com a troca dos pesos terminais pelos dólares robustos, imediatamente levados para baixo do colchão, remetendo a taxa de overnight para os píncaros da lua.

Na ressaca do atentado terrorista, que de pior para nós poderia haver do que a percepção que se universaliza de uma recessão mundial dolorosa e o colapso da economia argentina? Só se um candidato de esquerda à Presidência se mantivesse em primeiro lugar disparado nas pesquisas, assustando os parceiros estrangeiros, a despeito das recorrentes investidas tranquilizadoras de seus porta-vozes.

Eis então o resumo do inferno astral que nos acompanhará até o desfecho da sucessão presidencial: estreitamento da liquidez internacional, aversão crescente aos emergentes em geral e ao Brasil, em particular. Com este pano de fundo, como ousar estimar limite superior para a taxa de câmbio?

A verdade é que a entrada do mundo no seu primeiro ciclo recessivo em quase uma década ocorre com os glúteos tupiniquins expostos na vitrine. De fato, em recessão que se aprofunda, pilhado “de surpresa” numa crise energética que se prenunciava há 5 anos, com a dívida líquida do setor público batendo em 60 por cento do PIB e apresentando uma preocupante relação serviço da dívida ex-

terna/exportações, estamos imbativelmente credenciados para sermos a bola da vez, após a Argentina ser encaçapada.

Fica difícil acusar as agências de rating de perseguição ao Brasil, quando insistem em apontar o dedo na nossa direção. Neste quadro, a tentativa do Banco Central de argumentar que linhas de crédito de curto prazo não são dívida, posto que renovadas automaticamente ou o esforço de escoimar do déficit público a punição fiscal imposta pela desvalorização reverberam tanto quanto o trinado do sabiá respondendo ao rugido do leão.

O mais triste é saber que, após subir compulsórios, penalizar o carregamento de posições cam-

---

**Teremos um ano recessivo, de juros altos, câmbio pressionado, bolsas ressabiadas e Inadimplência geral**

---

biais pelos bancos, aumentar a exigibilidade de capital próprio, vai-se esgotando o baú de maldades do Banco Central, tornando imperativo o acatamento da sugestão já ventilada pelo FMI: em caso de dúvida, subam-se os juros. Que, como bem sabemos, é uma excelente receita paliativa contra a pressão cambial, no curto prazo, mas que acelera a ameaça de insolvência, a médio prazo.

O que poderia amenizar tanto pessimismo?

A consagração, a curto prazo, de uma candidatura conservadora a presidente, que se comprometesse com os princípios liberais de gestão da economia, por exemplo. Algo que suavizaria a descontinuidade temida entre os dois governos, facilitando o giro da nossa dívida externa.

Ou o crescimento despuddorado das nossas exportações, agora sob a batuta de um ministro habilidoso, treinado nas trincheiras delfinianas quanto às virtudes do produzir dólares em vez de seduzi-los. Talvez a melhor medida ao alcance do governo para aliviar nossos infortúnios seja mesmo a demonstração cabal de que somos capazes

de consistentemente marcharmos para mais de 5 bilhões de superávit comercial anual, através do robusto empuxe das exportações e não pelo anêmico refluxo das importações.

Manda o bom senso, portanto, que nos preparemos para um ano recessivo, de juros altos e câmbio pressionado, bolsas ressabiadas e inadimplência devastadora. Pela primeira vez desde a redemocratização, veremos uma eleição presidencial ser travada com desemprego aprofundado, pressões inflacionárias, recessão mundial e muita desconfiança em relação aos países emergentes.

Em suma, com seletividade crescente por parte dos empresários externos, tanto pela recessão mundial como pelo debacle argentino, e incerteza política no Brasil, há o risco de que até parceiros nossos tradicionais elejam uma posição de resguardo, diminuindo a exposição no Brasil até que o próximo presidente mostre a que veio. Até lá, não há como evitar sentimento de profunda simpatia com a direção do Banco Central e sua ingrata missão de rolar nossa dívida, imprensado entre investidores estrangeiros intimidados e políticos com incontinência verbal, na luta ferrenha pelo poder?

O pior é que há muito pouco que pode ser feito para atenuar este quadro. A política econômica está otimizada, a credibilidade da equipe é elevada e ajuste, se houver, será de sintonia fina. Algum alívio viria de fora, se a retomada do crescimento ocorrer mais cedo. Ou do embate sucessório. Realmente, se as candidaturas de esquerda não convencerem a todos de que respeitarão direitos adquiridos, a ameaça de estancamento dos financiamentos dependerá do pesadelo do investidor estrangeiro ser desfeito ou pela viabilização da candidatura da Princesa Roseana ou pela transformação do sapo Serra em príncipe carismático, sedutor de eleitores.

---

**Luís Paulo Rosenberg**, Ph.D. em Economia e ex-assessor do ex-ministro Delfim Netto e do ex-presidente José Sarney, é professor do ITA e presidente da Rosenberg & Associados.