

# 'Cenaristas' se atrapalham com horizonte econômico

Nilton Horita

SÃO PAULO — Até agora, o único preço da economia era a inflação. Um índice em torno do qual giravam todas as negociações e decisões das empresas. A inflação representava, além disso, um *hedge* — protetor contra oscilações inesperadas dos preços da economia e eventuais erros administrativos — para os agentes econômicos por causa da indexação oficial.

Por essa razão, vários economistas se especializaram em formular cenários econômicos (tentativa de prever o comportamento econômico a curto, médio e longo prazos) centrados no índice de inflação futuro. "Mudaram as regras básicas do jogo econômico", afirma o economista Geraldo Carbone, vice-presidente do Nederlandsche Middenstandsbank (NMB Bank). "Tentava-se prever qual seria a inflação futura e, como a economia era indexada, ela serviria de base para a taxa de juros, o câmbio e os salários, por exemplo."

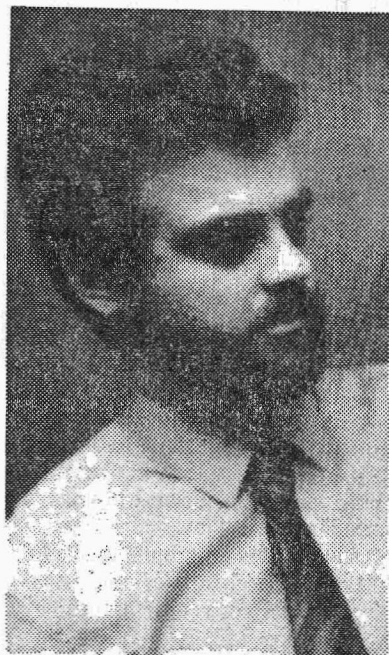
Além da inflação, é claro, os *cenaristas* trabalhavam com outros números macroeconômicos, como perspectiva de crescimento do PIB, desvalorização cambial, nível de emprego e crescimento industrial. Mas com uma economia indexada e a inflação servindo de proteção contra qualquer erro de cálculo, estes números serviam para muito pouco. "A política econômica indexada fazia com que a inflação fosse a base para tudo", lembra Nelson Rocha Augusto, economista do Banco Francês e Brasileiro (BFB). "O *cenarista* imaginava uma inflação de 40% no mês e o pessoal estabelecia um reajuste um pouco acima para se proteger. Se, mesmo assim, houvesse algum erro de cálculo, no mês seguinte ele compensava fazendo um duplo reajuste, pelo prejuízo do mês anterior e mais a inflação do mês."

**Salada** — Evidentemente, agora, a inflação deixou de ser um piso para os agentes econômicos, pelo menos enquanto permanecer a tendência atual. O governo tem condições de manter a saladade de índices de referência (IPC, Fipe, ICV/Dieese e os da FGV, por exemplo) que, no fundo, revela que não existe mais uma inflação oficial. Além disso, com o aperto monetário, o preço não pode, em tese, seguir mais a rotina da remarcação de acordo com a inflação prevista para o período. Quem determina o preço, agora, é o poder de consumo da sociedade. "Por essa razão, as empresas estão tendo que olhar mais a estrutura de custos da produção do que o índice de reajuste a ser aplicado", afirma Francisco Cêspede, diretor-financeiro da Monsanto do Brasil. "É pelo custo que ele vai manter a sua margem de lucro."

Com a desindexação, portanto, o trabalho de construir cenários tornou-se muito mais difícil. Afinal, agora, acertar ou errar vai implicar lucro ou prejuízo para a empresa.



J. C. Brasil



Augusto e Casagrande vêem dificuldades na desindexação e Langoni prepara estudo

"As empresas contavam com o *hedge* inflacionário que funcionava perfeitamente no caso dos oligopólios, e nem tanto com relação aos setores mais competitivos", lembra Humberto Casagrande, presidente da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec). O cenário econômico, que serve para o agente econômico situar suas futuras atividades, norteia as decisões. Indica, por exemplo, para onde encaminhar investimentos, localizar o mercado a ser atacado, ou seja, como ganhar dinheiro antecipando um determinado posicionamento estratégico.

"O formulador desenha as alternativas e cabe ao usuário escolher o melhor caminho. Apresento duas ou três opções e opino sobre as maiores probabilidades", explica Roberto Teixeira da Costa, presidente da Brasilpar Serviços Financeiros. Em uma situação de desindexação e com o surgimento de outras variáveis, torna-se um desafio para os *cenaristas* colocar suas previsões na mesa. "A inflação era o mais importante, agora não é mais", afirma Rocha Augusto,

do BFB. "Para o empresário estabelecer sua estratégia, por exemplo, não lhe interessa mais saber se a inflação será de 11,4%, 13,2% ou 14,1%. Isto interessa ao banco. Ele terá que se preocupar com seu lucro proveniente da atividade produtiva." Ao empresário do setor de autopeças, por exemplo, interessa muito mais saber qual será o impacto da abertura da economia do que se a inflação sobe ou desce. Ele vai depender muito mais do preço pelo qual a peça importada chegará ao mercado doméstico.

**Estratégia** — E sobre este preço o empresário terá de trabalhar para estabelecer sua estratégia. Poderá simplesmente aumentar seu preço como imagina ser necessário e perder mercado, ou diminuir seus custos de produção para poder continuar competindo. "Teremos de ser muito mais profissionais", afirma Carbone, do NMB Bank. "No caso de uma indústria multinacional que vai sofrer o assédio do produto importado, ele terá de decidir se investe para aumentar sua eficiência ou aguarda a definição do quadro econômico. É um dilema que implicará decisões que podem

influir até no futuro da empresa no Brasil." Se a matriz desta multinacional achar que o quadro econômico ainda não está definido, ela pode não autorizar o investimento. Mas se a economia se modernizar de fato, a multinacional terá perdido tempo em relação a outras empresas que poderão estar fazendo um raciocínio inverso.

Outro assunto que ganha destaque neste momento é o cenário internacional, que precisa ser bem delineado para se fundir com a análise da economia interna para a tomada de decisões. Afinal, o modelo econômico trabalhado pelo governo implica na internacionalização do país. Pensando nisso, o economista Geraldo Langoni, ex-presidente do Banco Central, preparou um estudo para distribuir aos clientes de sua empresa de consultoria lembrando que, dependendo do desenvolvimento da economia internacional, o governo brasileiro terá de realizar um esforço adicional de ajustamento cambial e fiscal. "É possível que, com a eleição de um Congresso mais conservador, aumentem as possibilidades políticas deste processo", afirma Langoni.