

Mendonça de Barros prevê um 2003 difícil

Valeria Gonçalves/AE - 26/10/2000

Para o economista, crescimento no ano que vem deve ficar entre zero e 1%; o grande desafio é controlar a disparada da inflação

SERGIO LAMUCCI

manda não permite.

O economista José Roberto Mendonça de Barros faz um alerta: 2003 vai ser um ano difícil. Com a necessidade de derrubar a inflação, avançar no ajuste das contas externas e manter uma política fiscal apertada, o crescimento deve ficar entre zero e 1%, "na melhor das hipóteses". Para o ex-secretário-executivo da Câmara de Comércio Exterior (Camex) e sócio da MB Associados, o País só vai crescer mais se o PT adotar "políticas inconsistentes".

Em entrevista ao *Estado*, Mendonça de Barros ressalta que o primeiro grande desafio do futuro governo será controlar a inflação. Um tradicional inimigo de juros altos, o economista entende que as características do atual processo inflacionário exigem uma taxa Selic mais elevada. Se o combate à inflação for realmente prioritário, Mendonça de Barros acredita que o IPCA, o índice escolhido para o regime de metas inflacionárias, deve ficar em 10%.

O ajuste externo, para ele, é realmente expressivo e está bem encaminhado, mas ainda é preciso aprofundá-lo. Segundo o economista, que prevê um aumento do saldo de cerca de US\$ 12 bilhões este ano para US\$ 16 bilhões em 2003, baseado principalmente no crescimento das exportações, estimado em 8%, ainda é difícil dizer o quanto da melhora das contas externas é transitória e o quanto é permanente.

Na questão fiscal, mais do que aumentar o superávit primário (receitas menos despesas, exceto gastos com pagamento de juros), ele considera fundamental aprovar a reforma da Previdência, que hoje provoca um déficit de 5,5% do PIB. Essa mudança, se for feita, tende a possibilitar uma redução significativa do risco país, abrindo espaço para uma queda mais consistente dos juros. O mercado externo, para ele, só vai reabrir mais amplamente para o Brasil no segundo semestre - e desde que a política inflacionária seja consistente e haja avanços nas reformas.

Mendonça de Barros se diz cauteloso quanto ao futuro governo. Para ele, o fato de o partido ter percebido que a política macroeconômica tem de ser austera é bastante positivo, mas adverte que o PT vai passar por um duro teste quando ficar claro que algumas demandas não serão atendidas e será necessário dizer para aliados "não de manhã, não à tarde e não à noite". "O poder ensina, as pessoas mudam, mas o custo do aprendizado, como mostra a história, não é trivial." A seguir, os principais trechos da entrevista:

Estado - O sr. é um crítico de juros altos. O que achou do aumento da Selic de 22% para 25%?

José Roberto Mendonça de Barros - A decisão foi corretíssima. Embora não seja um fã ardoroso de juros altos, pelo contrário, considere a decisão corretíssima, inclusive na intensidade. Se nós fizermos um balanço do fim de ano, o ano que vem traz, na frente de todas as preocupações, o controle da inflação. É algo que não estava no nosso radar há cinco meses, e vai balizar a política macroeconômica em 2003.

Estado - Por quê?

Mendonça de Barros - Primeiro, acho que definitivamente não é uma bolha. Uma bolha sugere algo que tem uma autocorreção. Não é isso que está ocorrendo, por três ou quatro razões. A primeira é que não é necessário ter indexação formal para que haja um processo de realimentação da inflação. A Argentina, por exemplo, nunca teve um sistema de indexação formal como o nosso, e, no entanto, teve duas hiperinflações. Há mecanismos informais de realimentação que são bloqueados apenas quando a de-

Estado - Quais são eles?

Mendonça de Barros - Os mais comuns são as grandes empresas repassarem a inflação passada para os salários, aceitarem correções dos custos de suas matérias-primas e repassarem isso adiante. Outro problema é que ainda há muita pressão no atacado que não chegou ao varejo. Nós fizemos um estudo de cadeias produtivas, olhando o que ocorreu nos últimos três anos em termos de aumento de custos e o que chegou ao varejo. Analisamos os setores de têxteis, eletrodomésticos e automóveis. Em todos os casos, é possível perceber claramente que houve pressões acumuladas de matérias-primas, sem falar no câmbio, que não chegaram ao varejo. É isso que de repente começou a ir para o varejo e que ainda pode ser repassado. O terceiro é que, infelizmente, os choques de custos continuam ocorrendo. Basta ver os preços de petróleo. Além disso, os preços e tarifas públicas corrigidos pelo IGP-M já garantem que o IPCA de 2003 abre "devendo" cerca de 5% de inflação. O IGP-M acumulado em 12 meses deve atingir 25%. Quando se vê todos esses fatores, não faz sentido a tese da bolha.

Estado - Há outras características preocupantes do atual surto inflacionário?

Mendonça de Barros - Eu queria chamar a atenção para dois fatores que ocorreram neste ano, diferentes de 1999 e 2001, que explicam o movimento atual. A primeira é a formação de preços na indústria. Em 1999 e 2001, a maior parte dos segmentos industriais absorveu aumentos de custos causados pela depreciação cambial, para manter participação de mercado. Neste ano,

nós estamos notando desde junho que as empresas têm privilegiado o fluxo de caixa. Primeiro, porque não há tanta folga como no passado. Além disso, com a alta do endividamento, principalmente para quem tem passivo cambial, o sistema bancá-

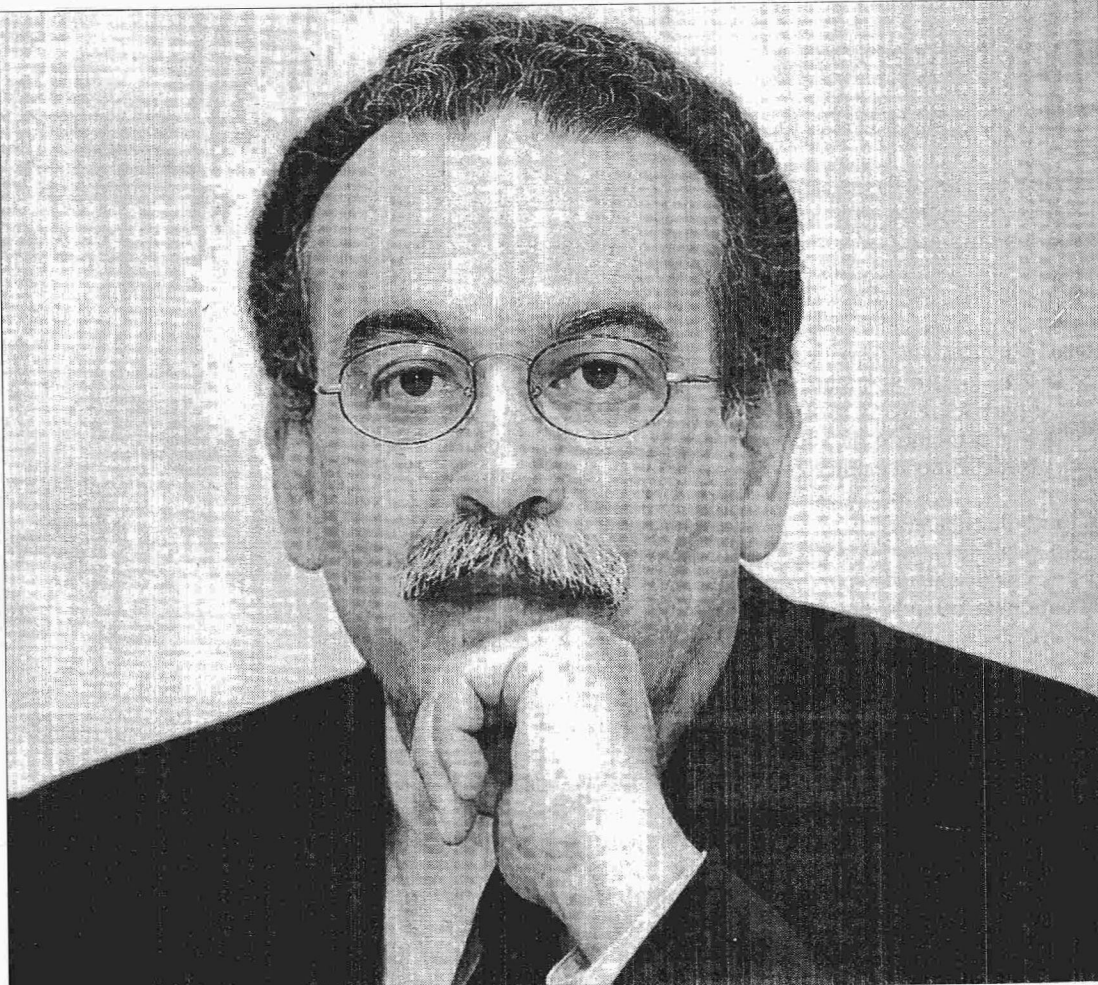
rio está dizendo: "Trate de melhorar seu fluxo de caixa, senão você não tem mais crédito". Pela primeira vez desde a desvalorização de 1999, as empresas estão decidindo aumentar preços independentemente da participação de mercado. É por isso que chegou tanto rápido ao varejo. E, na agricultura, os preços internacionais de commodities estão subindo. Em 1999, quando o dólar subiu por causa da desvalorização, os preços internacionais estavam derretendo. Uma coisa compen-sou a outra. Mas, neste ano, o dólar e os preços das commodities subiram ao mesmo tempo, o que levou ao aumento dos preços dos alimentos. Por causa desses fatores, a inflação se tornou de fato uma enorme ameaça. Eu fico feliz que Antônio Palocci esteja reconhecendo que esse é o principal problema.

Estado - O que deve ser feito para controlar a inflação?

Mendonça de Barros - Não tem jeito. A tecnologia de controlar a inflação é jogar a demanda para baixo. A política monetária é o principal instrumento, se expressando mais do que tudo pelo aumento de juros, para controlar a demanda e quebrar expectativas. Não se pode descartar, por exemplo, a necessidade de uma elevação dos juros em janeiro. Também é importante uma política fiscal austera, que já está suficientemente apertada.

Estado - Qual sua projeção para a inflação no ano que vem?

Mendonça de Barros - Estamos projetando, no nosso cenário básico, um IPCA de 10%. Mas isso num cenário em que o combate à inflação é realmente prioritário. Com um câmbio médio entre R\$ 3,40 e R\$ 3,50, é possível que o IGP-M desacelere bas-



Mendonça de Barros: 'Não se pode descartar a necessidade de uma elevação dos juros em janeiro'

tante, pois o dólar é quase tudo nesse índice. Nesse cenário, o IGP-M ficaria em cerca de 10% a 11%. Isso também leva em conta uma safra normal, ou seja, a oferta de produtos agrícolas tem que se normalizar.

Estado - Qual é o segundo grande desafio?

Mendonça de Barros - Continuar a redução da vulnerabilidade externa e lutar para uma estabilização do câmbio, que seria importante. Em princípio, isso está bem encaminhado.

Estado - O déficit em contas correntes deve cair de US\$ 23,2 bilhões no ano passado para US\$ 8 bilhões. A vulnerabilidade externa já não caiu muito?

Mendonça de Barros - O que se pode dizer é que o ajuste, no curto prazo, foi muito grande e, se ele se mantiver no ano que vem, nós deveremos estabilizar o fluxo de financiamento externo. Mas há um pedaço desse ajuste que é temporário, por causa da queda do nível de atividade e do aumento do custo de importação.

Estado - Houve uma substituição significativa de importações neste ano?

Mendonça de Barros - Há dois tipos de substituição de importações. O primeiro está ligado a novas linhas de produtos e novos investimentos, que são substituição de importações de fato. São os casos da fábrica de discos rígidos para computador da Samsung e as fábricas de monitores e da televisão da LG e da Philips. Mas há uma substituição que é temporária. É o caso de uma empresa, por exemplo, que passa a comprar peças plásticas do produtor nacional, porque com o câmbio a R\$ 3,80 ficou impossível importar. Mas esse produto não tem a variedade, a qualidade e as especificações que ele gostaria. Se o dólar cair um pouco e estabilizar e a economia voltar a crescer, parte volta a ser importado. Além disso, nós sabemos que, na queda das importações, duas coisas foram fundamentais. A primeira foi o término da planta de telecomunicações no País; está sobrando telefone. As importações do setor caíram muito neste ano. Mas, como o progresso tecnológico continua, há a terceira geração dos celulares e, em algum momento, as importações voltarão a subir. A taxa de investimento está caindo, está em cerca de 17% do PIB, um nível baixo. Muita gente adiou novos projetos e a importação de equipamentos foi postergada, num ano de incertezas políticas e de crise externa. Parte da queda de importações, se o País voltar a crescer um pouco, será revertida. Mas o quanto é transitório e o quanto é permanente, o quanto se deve ao câmbio e ao nível de atividade, só vamos saber com certeza quando a economia voltar a crescer.

Estado - Qual deve ser o saldo comercial em 2003? E o déficit em contas correntes?

Mendonça de Barros - O superávit comercial deve ficar em US\$ 16 bilhões e o déficit em contas correntes em cerca de US\$ 7 bilhões, ou até um pouco menos. A melhora da balança deve ocor-

rer por causa do aumento de exportações. Não dá para ver a importação caindo muito mais. Nós imaginamos três caminhos de expansão de exportações. Primeiro, não há perspectiva de queda dos preços das commodities. Os preços devem se manter nos atuais níveis em 2003, mas o efeito é positivo, porque o patamar dos preços está mais alto no fim do ano do que o nível médio. Além disso, a princípio a safra vai ser boa. O segundo caminho é o da diversificação de mercados, principalmente na direção da Ásia. A China, que era o 15.º importador de produtos brasileiros, está subindo para terceiro. Ásia, Europa Oriental, incluindo Rússia, África e o México são as novas fronteiras de exportação, e aí tem de tudo. O terceiro ponto é que tudo leva a crer que as exportações para a Argentina devem pelo menos deixar de cair ou até melhorar um pouco. Neste ano, as exportações para a Argentina devem cair em quase US\$ 3 bilhões em comparação com o do ano passado. O setor externo deve continuar na direção do ajuste. Se nós passarmos bem o ano que vem, deveremos ter um fluxo mais tranqüilo de recursos externos em 2004.

Estado - O dólar alto reduziu a vulnerabilidade externa, mas, além de ter iniciado o atual surto inflacionário, aumentou as dívidas sobre a sustentabilidade da dívida brasileira, já que boa parte dela é corrigida pelo câmbio. É necessário elevar o superávit primário?

Mendonça de Barros - Antes de entrar nesse ponto, eu quero fazer uma observação sobre isso. O que ocorreu no Brasil neste ano é um caso parecido ao que ocorreu na década de 1980. O País avança no equilíbrio externo à custa do desequilíbrio interno. Com o dólar elevado, as contas externas melhoraram, mas a inflação também voltou. A intensidade é menor dessa vez, mas é um processo parecido ao que ocorreu em 1983 e 1985. A inflação subiu, mas as contas externas melhoram. É possível corrigir esse problema, mas exige cautela e uma demanda mais fraca.

Estado - É necessário aumentar o superávit primário?

Mendonça de Barros - Acho que não é necessário aumentar a meta de 3,75% do PIB para o ano que vem. Se cumprir essa meta, está de bom tamanho. Aprovar as reformas é muito mais importante, principalmente a da Previdência. É impossível avançar no esforço fiscal sem avançar na qualidade do ajuste. Se você aumenta o superávit primário, mas o juro continuar muito elevado, você pedalará para ficar no mesmo lugar. É necessário baixar os juros, e uma reforma da Previdência seria percebida pelos investidores como um avanço institucional, ajustando intertemporalmente a questão fiscal, que poderia levar à queda do risco. Eu espero que essa reforma vá adiante, pois é a questão mais importante no front fiscal.

Estado - Então a meta de 3,75% do PIB parece suficiente para estabilizar e reduzir a rela-

ção dívida/PIB?

Mendonça de Barros - Acho razoável, até porque não vamos crescer muito. E eu não creio na possibilidade de aumentar muito esse superávit primário no curtíssimo prazo. Ele já implica um corte de gastos no osso, daquilo que se pode cortar, de consumo, de custeio. Fomos até onde se pode ir. E também não dá para ficar aumentando imposto à vontade. É necessário melhorar a qualidade do gasto e chegamos a uma inevitabilidade. Se o PT for a favor da reforma da Previdência, provavelmente ela será aprovada, porque o partido é que a impediu até agora. A reforma da Previdência é a grande questão do front fiscal. Alguém pode dizer que o ideal é fazer essa reforma e aumentar o superávit primário para 4,5% do PIB. Eu também acho que seria bom. A questão é que me parece muito difícil no curto prazo aumentar o esforço fiscal sem mexer em tributação e sem mexer nessas despesas ligadas ao pessoal de algum jeito.

Estado - Mas não é possível aumentar o superávit primário só com o aumento das receitas provocado pela inflação? Se as despesas não forem corrigidas na mesma proporção que as receitas, não seria possível elevar a meta sem grande esforço?

Mendonça de Barros - Algum ganho sempre há por esse lado. Mas acho que seria uma coisa enganosa. Seria uma vitória de Pirro, uma vitória no curto prazo e uma tentação de continuar a resolver assim. O mais importante é fazer a reforma da Previdência.

Estado - O mercado internacional deve se reabrir para o Brasil em 2003? Alguns bancos têm feito captações no exterior nos últimos dias.

Mendonça de Barros - Eu vejo o mercado internacional se abrindo para operações muito estruturadas e pequenas, o que é natural. Mas a abertura do mercado externo deverá ocorrer mais para o fim do primeiro semestre, depois de os analistas verificarem qual será a prática do futuro governo, principalmente se a política inflacionária vai ser de fato consistente e prioritária e o que vai ocorrer do ponto de vista das reformas. A melhora das condições de financiamento externo deve ocorrer no segundo semestre, desde que os avanços nessas duas áreas sejam perceptíveis e consistentes.

Estado - A aversão global ao risco deve continuar elevada?

Mendonça de Barros - Acho que sim. A quebra da Conseq na quarta-feira, uma empresa de seguros e serviços financeiros, mostrou que pode haver mais notícias ruins no setor corporativo americano. O risco de guerra no Iraque aumentou. E há países que estão com o sistema finance-

ro pressionado, como é o caso da Alemanha - para não falar do Japão. Acho que a aversão ao risco vai continuar elevada. Ainda há o o temor quanto ao comportamento do consumidor americano, que pode causar um problema maior na economia dos EUA. A restrição de crédito vai ser uma das características de 2003.

Estado - E como fica o crescimento em 2003, com esse cenário externo complicado e os juros básicos a 25% ao ano, talvez até mais altos durante algum tempo?

Mendonça de Barros - Deve ficar entre zero e 1%, na melhor das hipóteses. O crescimento vai ser medíocre. Ou então a política vai ser inconsistente. Se a política for como está sendo prometida, centrada em derrubar a inflação, avançar no esforço fiscal e no ajuste externo - o que está correto, a absorção doméstica vai ser pequena. Não há por onde crescer. É só analisar os componentes da demanda. O salário real está caindo, e não vai subir, até por causa da inflação. Eu não consigo ver os investimentos em máquinas e equipamentos se recuperarem significativamente em 2003. Os gastos do governo, por sua vez, estão truncados. As exportações devem dar um adicional positivo, mas correspondem a uma parcela pouco expressiva do PIB, não devendo provocar um aumento significativo do nível de atividade.

Estado - Qual deve ser o crescimento nos outros anos do futuro governo?

Mendonça de Barros - Depende muito de quanto se avançar neste ano na questão das reformas, por exemplo. Mas não vai ser muito acelerado num primeiro momento, e nem pode, porque aí entra um outro tipo de restrição, a da infra-estrutura. A crise de energia elétrica no ano passado é um belo exemplo disso. Acho que não dá para crescer muito mais do que 2% a 3% em 2004. E pode avançar nessa faixa, se tudo correr bem, subindo para 4% no último ano. O crescimento é um processo construído, inclusive institucionalmente.

Estado - O PT está no caminho certo?

Mendonça de Barros - Acho que sim. O partido teve a percepção de que a política macroeconômica tem que ser austera para recuperar as condições de governabilidade macroeconômica que o desequilíbrio externo tinha derrubado, e que isso tem que vir na frente do resto. Acho que a escolha do Palocci foi excelente. Ele fez uma boa gestão em Ribeirão Preto e fala coisas em que acredito. Mas há uma diferença qualitativa em governar o País e governar uma cidade ou um Estado, há a política monetária, a questão externa. Acho que Henrique Meirelles é um bom nome para o BC.

Estado - O sr. está otimista?

Mendonça de Barros - Acho que o começo está sendo positivo, mas o PT vai ter que passar por um teste decisivo de consistência daqui a alguns meses, quando começar o duro dia-a-dia de governar. O partido vai aprender que o governo muda lentamente, que fazer reforma é muito mais complicado do que dizer que vai fazer. Não tenho a menor ilusão. O governo vai passar por um teste muito difícil no momento em que ficar claro que boa parte das propostas de campanha não poderá ser entregue talvez nem em 2004, porque as restrições são

grandes. É natural que comecem as queixas. E há pressões gigantescas. Um belo pedaço dos governadores quer detonar a Lei de Responsabilidade Fiscal. Isso é uma ameaça gigantesca. Acho que há gente otimista demais, minimizando o teste da realidade, quando o partido tiver que dizer não de manhã, não à tarde, não à noite para seus aliados, para pessoas que acreditaram na melhora. O poder ensina, as pessoas mudam, mas o custo do aprendizado, como mostra a história, não é trivial.

Aprovar as reformas, principalmente a da Previdência, é muito mais importante que aumentar o superávit primário