

Mendonça de Barros prevê um 2003 difícil

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

SÉRGIO LAMUCCI

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 (Camec) 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, considerei 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 autocoreção. 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-

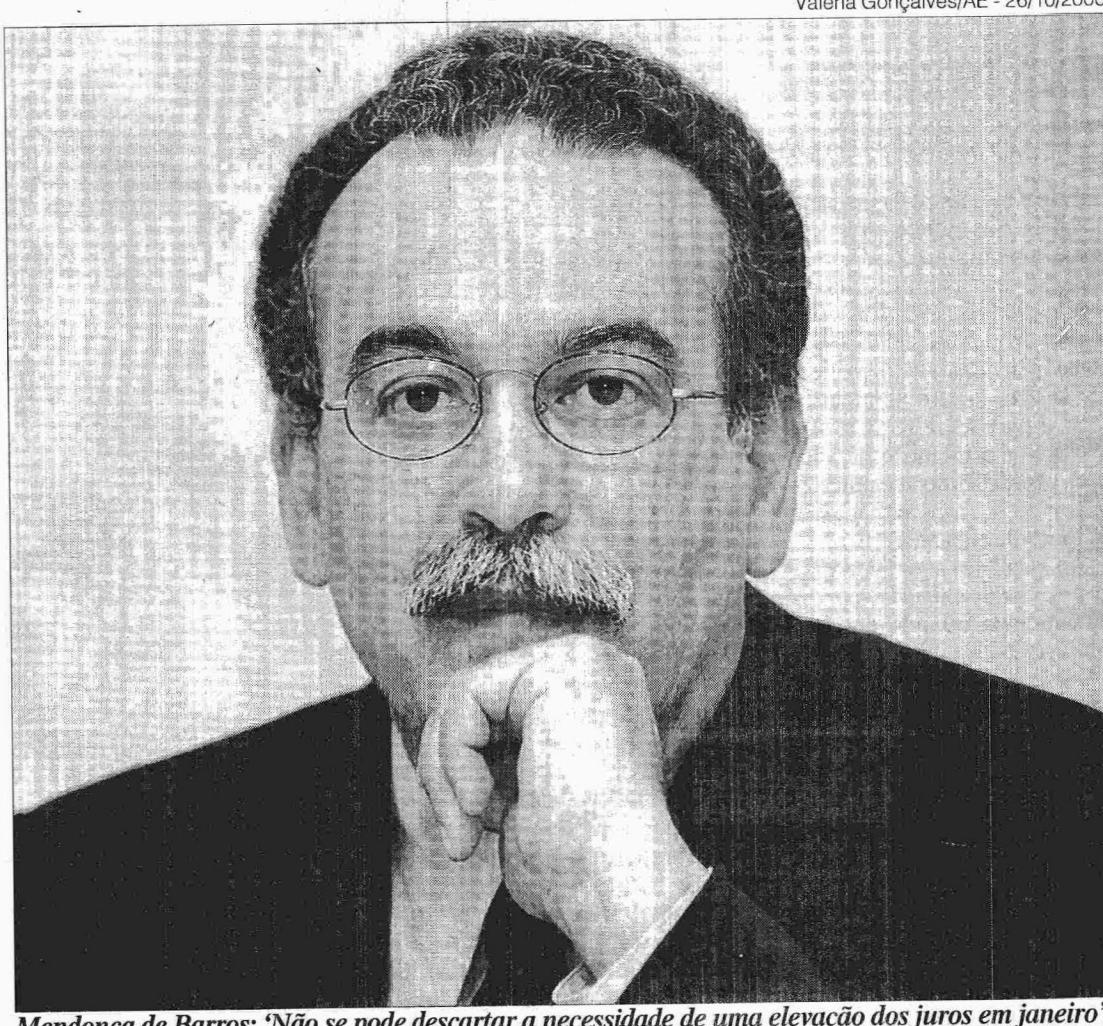
manda não permite.

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. E 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,



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

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 devido ao 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 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 tranquilo de recursos externos em 2004.

Estado - Houve uma substituição significativa de importações neste ano?

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, não 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 - 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, não 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 de 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 gosta. 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 - 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 pedalou para ficar no mesmo lugar. É necessário baixar os juros, e uma reforma da Previdência seria percebida pelos investidores como um avanço institucional, ajustando intertemporaneamente a questão fiscal, que poderia levar à queda do risco.

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

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-

ter 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 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 tranquilo 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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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 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 mediocre. 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 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 acredita. 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 cometer 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 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. E natural que começem 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 melhoria.