

Os riscos da instabilidade internacional

PERSPECTIVA DE CRISE NOS EUA PÔE EM PERIGO BOM MOMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA

CELSO MING

O governo Lula parece satisfeito com a resposta positiva dos mercados externos ao choque de confiança que vem sendo produzido pela política econômica conduzida por Antônio Palocci.

Na semana passada, cinco operações de captação trouxeram para cá US\$ 875 milhões em recursos novos. Há apenas duas semanas, os canais de crédito internacional estavam bloqueados para o Brasil. Dois outros números comprovam a recuperação. O dólar no câmbio interno já levou um tombo de 17,6% a partir de sua cotação de pico ocorrida em setembro. E o risco Brasil, que mede a rejeição dos títulos públicos no exterior, fechou sexta-feira a 1.227 pontos, 49,8% abaixo de seu nível mais alto, ocorrido também em setembro.

Sem fazer pouco caso dessas conquistas, nunca é demais chamar a atenção para as más notícias que vêm do exterior. Há novos choques em gestação que podem estragar a comemoração do governo.

Na cerimônia de transmissão do cargo, o ministro Palocci ouviu do ex-ministro Pedro Malan a advertência de que novas turbulências formavam-se lá fora. Malan não chegou a enumerá-las mas não é difícil saber do que ele estava falando: iminência de invasão do Iraque, estagnação ou baixo crescimento da economia mundial, ameaças do terrorismo internacional, persistência da aversão ao risco, nova crise do petróleo à vista e baixa perspectiva de recuperação da economia argentina. São lobos rodeando o rebanho ainda em recuperação.

Os dois rombos – Mas há outro processo em curso cujas consequências não podem ser medidas hoje. Trata-se da forte e rápida deterioração dos fundamentos da economia norte-americana, que pode ser aferida pelo crescimento de

dois enormes rombos: o déficit em conta corrente e o déficit orçamentário.

A conta corrente mede o fluxo de mercadorias, serviços e transferências unilaterais para dentro e para fora de um país. No ano passado, o déficit em conta corrente dos Estados Unidos deve ter arranhado os US\$ 500 bilhões. Em princípio, o problema não está no déficit, que se tem mantido relativamente estável, mas na forma como está sendo coberto. Até agora, o resto do mundo, especialmente a Europa e o Japão, se dispôs a financiar esse consumo gigantesco. Todos os anos, vem transferindo recursos na forma de investimentos ou empréstimos mais ou menos equivalentes a esse buraco. Quem investe nos Estados Unidos tem de comprar dólares e, quando a procura de dólares fica maior do que a oferta, o efeito é a alta do dólar em relação às outras moedas fortes, como aconteceu de 1999 a meados do ano passado.

Câmbio contra – Autoridades e analistas econômicos do mundo inteiro vêm chamando a atenção para a insustentabilidade dessa situação a longo prazo. O mais importante delas é Alan Greenspan, o presidente do Federal Reserve, o Fed (banco central dos Estados Unidos). Se o resto do mundo tiver lá seus motivos para não continuar bancando esse déficit, será inevitável a desvalorização do dólar em relação às outras moedas fortes. Como nos últimos quatro meses, o dólar perdeu 8,1% em relação ao euro e 4,6% em relação ao iene, é possível que esse processo já tenha começado.

Se de fato tiver começado, pode ficar difícil revertê-lo. A partir do momento em que os investidores ou emprestadores de recursos aos Estados Unidos tiverem a percepção

de que estarão perdendo no câmbio muito mais do que poderiam obter em lucros ou com os juros de suas aplicações (os T-Bonds de 10 anos, principal título do Tesouro norte-americano, não estão rendendo mais do que 4% ao ano), há o risco de que as transferências sofram uma queda brusca. Se isso acontecer, será inevitável uma forte desvalorização do dólar. Atrás dela virá a inflação que exigirá nova alta dos juros que, por sua vez, freará a recuperação.

O que pode detonar uma crise de confiança no dólar é o seu segundo rombo: o déficit orçamentário. No ano 2000, o governo Bill Clinton gerou um fantástico superávit fiscal, o maior da história: US\$ 236,5 bilhões. O debate mais quente

Déficit em conta corrente e no Orçamento abala os Estados Unidos

travado então entre os economistas era o que fazer com a sobra. Greenspan chegou a recomendar que o Tesouro dos Estados Unidos recompasse dívidas. Quando isso começou, faltaram títulos para recompra e o T-Bond teve uma forte valorização. Foi tão grande a valorização que Greenspan passou a temer que o Fed tivesse de fazer sua política monetária não mais com títulos públicos mas com títulos privados.

Reversão – Foi só Bush assumir, em 2001, para que esse quadro se revertesse. Ele criou mais despesas com Defesa, mandou devolver US\$ 1,4 trilhão em impostos e agora acaba de baixar novo pacote fiscal, supostamente para reativar a economia, que prevê uma renúncia fiscal de US\$ 674 bilhões em dez anos, dos quais US\$ 102 bilhões apenas em 2003. Só isso deve elevar o déficit orçamentário deste ano para alguma coisa entre US\$ 300 bilhões e US\$ 350 bilhões. Mas isso não é tudo. Se for mesmo decretada a guerra contra Saddam, será preciso

acrescentar a esse buraco os recursos que forem queimados nessa guerra. O Orçamento dos Estados Unidos não prevê essas despesas. Quanto será isso é uma boa pergunta. Muito provavelmente a brincadeira não sairá por menos de US\$ 100 bilhões. A Guerra do Golfo, de 1991, que ficou inacabada, custou US\$ 80 bilhões.

É prematuro afirmar que a escalada desse déficit orçamentário dos Estados Unidos seria motivo suficiente para deflagrar um movimento de desconfiança contra o dólar porque uma vitória contra Saddam poderia produzir efeito contrário. Com ela, os Estados Unidos estariam em condições de controlar as maiores fábricas e promissoras reservas de petróleo do mundo e, assim, reduziriam sua dependência de fornecimento saudita. Apesar de situar, os Estados Unidos consomem hoje 20 milhões de barris de 159 litros diários de petróleo e produzem apenas 9 milhões. Isso significa que importam 60% do petróleo que consomem, 25% dos quais – 5 milhões de barris diários – provêm de fornecedores do Golfo Pérsico.

Parecem tão grandes os benefícios estratégicos que uma vitória no Iraque poderia proporcionar que no mundo a grande discussão é se, em vez das supostas maquinações do eixo do mal, a verdadeira motivação de Bush para essa guerra não seriam as vantagens econômicas que obtivesse com a derrubada de Saddam.

Em todo o caso, até que tomem outro rumo, o desequilíbrio das contas dos Estados Unidos pode aumentar substancialmente. Como uma pneumonia da economia norte-americana é suficiente para mandar o resto do mundo para a UTI, o melhor que Palocci pode fazer agora é preparar a economia brasileira para aguentar mais esse tranco.

■ Celso Ming é comentarista econômico do 'Jornal da Tarde' (e-mail: ming@jt.com.br)