

Mercado encolhe e atrasa recuperação

De São Paulo

O economista José Roberto Mendonça de Barros não gosta de respostas fáceis. Desconfia quando tudo se encaixa perfeitamente. É assim que ele encara a resposta para o que ele chama "a pergunta de um milhão de dólares": por que o país não cresce?

A informação de que nos últimos três anos a massa de rendimentos reais encolheu mais de 12%, não lhe passou despercebida. "Desconfio que temos um problema que não tínhamos antes, que é o tamanho do mercado. Ele encolheu, é menor do que era. A economia funciona pelas mesmas regras; mas como você jogou todo mundo para baixo — consumidores e empresas —, para voltar ao mesmo lugar de antes, será necessário mais tempo e mais esforço e a capacidade de resposta será menor", pondera o economista, que foi secretário de Política Econômica e secretário-executivo da Câmara de Comércio Exterior (Camex).

Mendonça de Barros observa que todas os programas de estabilização passam pela idéia de que é preciso adotar, por período concentrado no tempo, "uma estratégia de emagrecer muito rápido". "E todas elas tem, mais ou menos, uma política fiscal muito restritiva, uma política monetária muito ativa, e admitem um desaquecimento do mercado de trabalho e do consumo de bens", explica.

Esse "emagrecimento rápido", diz, põe a economia no trilho adequado. "Só que nós temos essa mesma estratégia há 10 anos. Nesse período os juros médios foram inacreditavelmente altos — o que

machuca consumidor e empresas — e a carga tributária aumentou 11% e vai aumentar mais em 2003. Isso tira renda disponível do setor privado. Por isso, temo que para uma mesma queda de juros, a resposta da economia será menor".

Além do enxugamento do mercado consumidor, Mendonça de Barros está preocupado com os efeitos de outro movimento: o desinvestimento. A MB Associados — da qual ele é sócio-diretor — tem anotado o número de investidores que anunciaram a saída do país ou venderam parte dos negócios.

A conta surpreende: nove investidores no mercado financeiro (como a venda do BBV para o Bradesco e do banco Ford para o Itaú), 13 na telefonia (principalmente saída de minoritários) e 18 em setores como varejo, automotivo e energia elétrica. "Esse processo é um freio ao crescimento. Antes do investimento aumentar, vamos ver mais desinvestimento que em geral significa saída de capital, pois está ocorrendo muito nas multinacionais", observa o economista.

As razões de saída, diz, são muitas. Em alguns casos, decorre da reestruturação mundial das empresas. Em outros, há reposicionamento por excesso de capacidade no mundo e também há a influência do mercado doméstico. "O projeto no Brasil não deu o retorno esperado", observa. "Também há saídas relacionadas a queixas regulatórias", acrescenta.

Mendonça de Barros observa que entre os economistas brasileiros havia a idéia de que com inflação o país não crescia e quando ela fosse reduzida, haveria crescimento. "Depois, os choques externos

formaram um segundo consenso: além da inflação, também com a taxa de câmbio semi-fixa não era possível crescer porque ela precisava de juro real nas alturas".

"Com o fim do câmbio fixo, do final de 1999 até o fim de 2000, parecia que o espetáculo do crescimento ia começar porque desvalorizou e não deu inflação. A demanda começou a crescer e nós tivemos retomada de investimentos. O investimento estrangeiro recorde, de US\$ 32 bilhões, veio nessa época. Crescemos mais de um ano a taxa anualizada ligeiramente superior a 4%. Mas vêm o choque da energia e a Argentina e começa tudo de novo", relata o economista.

A pergunta se dessa vez o crescimento será sustentado se traduz na dúvida sobre a volta consistente de investimentos, explica ele. "A sustentabilidade não depende só disso, mas essencialmente uma economia cresce se os investimentos crescem", pondera. E 2003 será recorde de baixa na taxa de investimentos, pois há queda no consumo de cimento e bens de capital.

O começo do crescimento, diz, será feito utilizando a capacidade disponível atual. Depois, virão os investimentos. "Mas esse começo de investimento na maioria das vezes, gera pouco emprego. Precisa trazer tecnologia nova. Então, você precisa de um terceiro tempo para acumular isso de maneira suficiente para gerar emprego. Para ir mais rápido, só tem um jeito: exportação", resume Mendonça de Barros.

Ele insiste que, apesar da melhora na conta corrente, está claro "que o país continua com certo grau de vulnerabilidade. Menor que no passado, mas ainda existe".

A vulnerabilidade vem por dois lados: quanto do saldo comercial atual se mantém com crescimento interno e a dependência de capitais de curto prazo no balanço de pagamentos. "As taxas reais de juros, apesar da inflação extremamente baixa, vão cair menos, provavelmente, do que precisaria para sustentar um aumento na taxa de investimento. Isso porque, se a gente olhar a composição do financiamento do balanço de pagamentos, vamos ver que a proporção de dinheiro de curto prazo, de arbitragem, é extremamente alta", diz o economista.

No primeiro semestre deste ano, observa, entraram US\$ 3,4 bilhões em renda fixa. Deste total, US\$ 1,6 bilhão foram de curto prazo, quase 50% do total. E US\$ 500 milhões já saíram em junho. "Definitivamente, acho um equívoco pensar que atrás do dinheiro ruim vem o bom. Pode ser que sim, mas não é regra. Talvez atrás do dinheiro ruim venha um problema cambial."

"A única coisa que realmente me incomoda na política econômica do ministro Palocci — e que francamente acho um erro — foi não ter aumentado reservas nesse ano", diz Mendonça de Barros. O Brasil vai encerrar 2003, diz, com o mesmo nível de 2002, ano de crise.

Para retomar investimento, diz ele, é preciso crédito abundante e barato. O Brasil não tem nem um, nem outro. A vulnerabilidade externa, diz, trava a queda dos juros reais. "Não deve ser casual que a última vez que manejamos taxas altas de crescimento — no milagre — as contas externas estavam em posição maravilhosa. Não pode ser só casualidade", argumenta.