

Turbulências no cenário externo não devem impedir fluxo de capitais

De São Paulo

O cenário externo deve registrar sobressaltos nos próximos meses, mas não a ponto de provocar grandes perturbações para o Brasil, na avaliação de analistas como Luiz Carlos Mendonça de Barros, Luciano Coutinho e Sérgio Werlang. A combinação da alta dos juros americanos — considerada inevitável — e da perda de força da economia da China — tida como cada vez mais provável — pode produzir alguma turbulência, mas não tende a causar uma parada súbita nos fluxos de capitais para países emergentes nem uma desaceleração muito forte da economia global. Os três analistas participaram do seminário "Rumos da Economia", promovido pelo **Valor**.

Mendonça de Barros, ex-ministro das Comunicações e publisher da Editora Primeira Leitura, diz que o Federal Reserve (Fed, o BC americano) deverá elevar os juros gradualmente. A inflação americana reapareceu, é certo, mas o excesso de capacidade produtiva e a existência de folga no mercado de trabalho indicam que não há pressões inflacionárias de demanda que justifiquem um aperto monetário muito forte.

Ele lembra que, como o Fed não age apenas por suas decisões em relação à taxa básica, os juros mais longos da economia já subiram, devido à expectativa de alta antecipada dos juros. Desde o fim de março, a taxa dos títulos do Tesouro de 10 anos pulou de 3,7% para 4,5% ao ano. Esse movimento tem levado ao ajuste nas carteiras dos investidores e explica em grande parte a queda dos preços dos ativos brasileiros nas últimas semanas, afirma Mendonça de Barros. Sua expectativa é de que o Brasil não sofra muito.

Coutinho, professor da Unicamp, também vê um cenário de alta gradual dos juros americanos, que estão hoje em 1% ao ano, os menores desde 1958. Para ele, a fonte de maior preocupação é o eventual impacto da alta das taxas sobre o mercado imobiliário, que vem de um período de cinco anos de superaquecimento. Mas a própria situação desse setor pode levar o Fed a moderar o

aperto da política monetária, ressalta ele.

Werlang, diretor executivo do Itaú e ex-diretor do BC, também acredita em aumento gradual dos juros, mas é um pouco mais cauteloso. Ele considera possível que os juros dos EUA estejam em 5% no fim de 2005. Um aumento desses poderia ter algum impacto mais forte sobre fluxos de capitais, afirmam analistas.

A desaceleração da China não parece assustar os analistas. "O processo não deve ser catastrófico", afirma Coutinho. O objetivo do governo chinês é desacelerar uma economia que vem crescendo a taxas superiores a 10% para a casa de 7% a 8%. Nesse cenário, não haveria um grande problema para a economia global. Mendonça de Barros, por exemplo, não acredita que os preços das commodities vão despencar. As cotações estariam se acomodando em níveis mais baixos, diz ele, acrescentando que a alta recente teve um componente especulativo. Com isso, o impacto sobre o Brasil não seria dos mais assustadores.

Coutinho apontou outra questão importante no cenário internacional: o financiamento de dois terços dos déficits fiscal — US\$ 550 bilhões por ano — e externo — US\$ 450 bilhões por ano — dos EUA pelos países asiáticos. Esse acerto, que é de interesse tanto do Fed quanto dos BCs de países asiáticos, garante os juros baixos e o câmbio relativamente valorizado nos EUA.

Os países asiáticos, por sua vez, acumulam reservas e mantêm suas moedas desvalorizadas, estratégia fundamental para quem tem como principal objetivo de política econômica incentivar as exportações.

Coutinho diz que há o risco de descontinuidade desse processo, mas o considera baixo justamente porque é um acerto conveniente tanto para os EUA como países como a China e Japão. O papel da China, aliás, é fundamental. O país tem superávit comercial com os EUA, e déficit com seus parceiros asiáticos, puxando o crescimento da região. (S.L.)