

ENTREVISTA

“Temos que começar a fazer a nossa mágica!”

Troster quer manutenção da TJLP e redução na meta de inflação, mas acredita que o CMN decidirá o contrário

CRISTINA BORGES GUIMARÃES
SÃO PAULO

O Conselho Monetário Nacional (CMN) toma nesta última semana do mês duas decisões que interferirão no ritmo de crescimento da economia: qual será a meta de inflação para 2009 e qual a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), atualmente em 6,5% ao ano, para o próximo trimestre. O economista Roberto Luis Troster, sócio da Consultoria Integral-Trust, acredita que será mantida a meta de inflação em 4,5% e haverá um novo corte na TJLP, mas defendeu em entrevista à **Gazeta Mercantil** que é preciso convergir para uma meta mais baixa.

“Uma meta de 4,5% é muito alta. Uma redução daria um choque de credibilidade e confiança com impacto positivo”, disse Troster. Ele afirmou ainda que é necessária uma revisão no esquema de créditos direcionados.

Gazeta Mercantil - O senhor espera que o CMN estabeleça como meta de inflação para 2009 um IPCA inferior a 4,5% ao ano na próxima reunião?

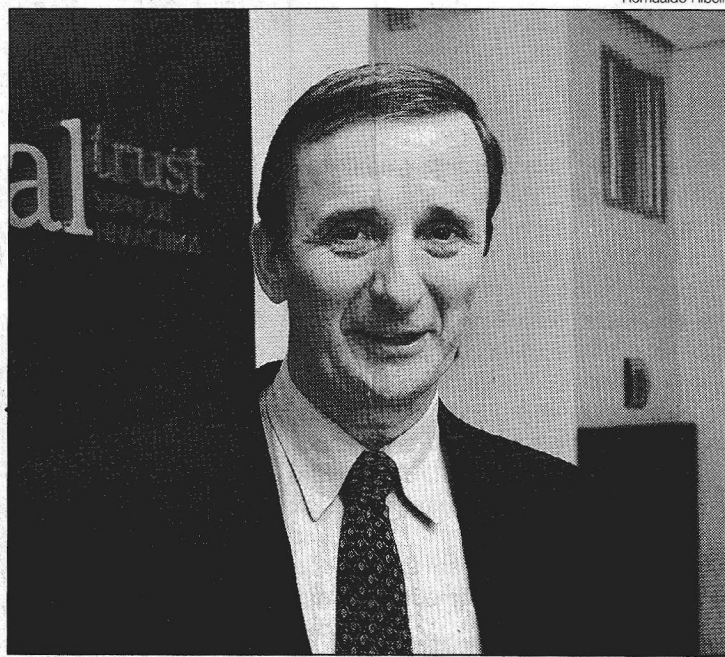
Roberto Luis Troster - É preciso convergir para uma meta mais baixa, 4,5% é muito alto. Isso daria um choque de credibilidade e confiança com impacto positivo. A taxa de sacrifício para reduzir a inflação já não existe mais e hoje você precisaria inflacionar a economia para ficar na meta. Então este é o momento para fixá-la a 4%, com uma meta de longo prazo mais ambiciosa, entre 2% e

3% ao ano. Mas ainda há divisões no Conselho. Eu acho que uma meta mais alta implica em juros, reais e nominais, mais elevados e crescimento menor.

Gazeta Mercantil - E o que esperar da decisão do Conselho sobre a TJLP?

Troster - A questão estrutural da taxa de juros é a seguinte: você justificava pela existência de taxas de juros reais bem acima de 15% a necessidade de crédito subsidiado. Então você tinha Proagro, pro-um monte de coisas e TJLP. Tudo isso levava a um diferencial de taxas grande para tentar dar competitividade às empresas brasileiras. Já não é mais o caso. O Brasil mudou muito. Acho que devíamos rever tudo isso porque a taxa de juros está caindo tão rapidamente que você teve que diminuir a remuneração da poupança e do FGTS, tirando dos mais pobres para passar para os mais ricos uma vez que a maior parte do funding do BNDES vem do FAT. Só que esse recurso não tem mais uma vantagem competitiva tão grande. Todo esse esquema de créditos direcionados precisa ser revisto. Deveria liberar mais a poupança e o BNDES deveria se especializar mais em dar recursos para projetos e competir mais em engenharia financeira dos projetos do que poupar tanto na taxa, que na prática sempre representou um subsídio. As empresas grandes captavam no BNDES à TJLP mais o spread e aplicavam à Selic, mas hoje não há mais necessidade disso. Sou partidário de subsídios explícitos e mais transparência nos negócios. Mas possivelmente sairei derrotado tanto no caso da TJLP quanto na meta de inflação.

Gazeta Mercantil - Ou seja, o senhor acredita que será manti-



Romualdo Ribeiro

“Sou partidário de subsídios explícitos e mais transparência nos negócios”

da a meta de inflação em 4,5% e haverá corte na TJLP.

Troster - É, vão manter 4,5% e baixar um pouquinho mais a TJLP. Mas vai chegar a hora da verdade. A taxa neutra de juros está caindo e já se encontra em 8,5% ao ano e deve continuar caindo. Você acaba atingindo um piso e aí todas as distorções precisam ser corrigidas.

Gazeta Mercantil - Nesse cenário de inflação e juros, associado ao crescimento do PIB de 4,3% no primeiro trimestre, quais as perspectivas de expansão econômica no Brasil?

Troster - A gente vinha crescendo um pouco mais rápido do que achávamos antes da revisão de metodologia do IBGE. Em relação à velocidade de cruzeiro a gente aumentou muito pouco. É interessante observar que, nos últimos anos, as expectativas de inflação e de juros estão em queda, as estimativas de exportação estão em alta – em dois anos elas subiram 50% para o mesmo período – e as previsões de cresci-

mento do PIB não acompanham. Então, eu acho que a política econômica é um pouquinho obsoleta. Estão sendo feitas algumas coisas bem feitas, mas há outras que não estão sendo feitas. Com isso continuamos crescendo nessa velocidade de 4% ao ano. É pouco. O País tem condições de fazer muito mais do que isso.

Gazeta Mercantil - O que não está sendo feito?

Troster - É aquilo que todo mundo fala. É até difícil ser economista e ser original hoje. Tem que melhorar a composição dos gastos, reduzir as despesas, aumentar a qualidade da tributação, fazer a reforma trabalhista, a reforma tributária, a reforma do judiciário, etc, etc, etc. Então vamos crescer e não tem como crescer menos de 4% ao ano nos próximos anos, mas tem muito que pode ser feito para crescer mais. A gente não precisa fazer a agenda completa para o Brasil crescer. Se alguns desses pontos forem atacados a gente começa a crescer rapidamente.

Gazeta Mercantil - O presidente costuma falar que não existe mágica para o crescimento. As reformas seriam esse elemento mágico tanto quanto o PAC?

Troster - Existe mágica! Tanto na história das pessoas, como na das empresas e dos países. O Brasil não está predestinado nem a um grande destino, nem condenado a um desempenho medíocre. Depende desta mágica, que muitos países já fizeram no dia em que decidiram usufruir das oportunidades existentes e trabalharam em todas as frentes. Ninguém espera que se resolvam todos os problemas em três anos de mandato, mas que eles comecem a ser abordados de maneira sistemática. Quer dizer, não precisa fazer uma grande reforma da Previdência, nem trabalhista, mas começar a trabalhar, comendo o mingau pela beira e observar as maiores distorções para começar a corrigi-las. Temos que começar a fazer a nossa mágica! Quanto ao PAC, é limitado, incompleto, obsoleto... Ele fala mais pelo que não tem do que pelo que tem.

Gazeta Mercantil - Qual é a relação entre expansão do crédito, aumento do consumo das famílias e crescimento do PIB?

Troster - O crédito está crescendo e ajudando na demanda. Você tem liquidez abundante no sistema e juros em queda. Como qualquer mercadoria, cai o preço, aumenta a capacidade demandada e de endividamento do tomador de crédito. E, nos próximos meses, não há nenhum sinal de sobreendividamento do consumidor. Você tem crédito muito reprimido no Brasil, mesmo com o crescimento espetacular dos últimos anos, o crédito continua reprimido em proporção ao PIB.

Gazeta Mercantil - Há risco de

explosão de inadimplência?

Troster - Não há risco iminente. Aí vem uma segunda pergunta que é a questão da sustentabilidade. Quanto tempo você consegue fazer acontecer sem mudar as coisas. Uma coisa é não haver risco no horizonte, outra coisa é não haver risco. Você não consegue em nenhum lugar fazer o consumo crescer mais do que a produção indefinidamente. Isso não é sustentável. Mas em intervalos de tempo isso é possível como processo de ajuste. Por isso é tão importante o ajuste. Hoje temos um equilíbrio bom, mas perverso: uma taxa de juros acima da taxa de equilíbrio que acaba segurando o câmbio abaixo da taxa de equilíbrio, além disso o crescimento está aquém do potencial devido a entraves institucionais. É miopia não ver que precisa ser feito algo ou que, pelo menos, tudo tem que estar no radar. A minha percepção é de que o radar não está mostrando as coisas do tamanho que elas importam. Não é só no controle aéreo brasileiro que existem falhas, vivemos um apagão estratégico.

Gazeta Mercantil - A política econômica do próximo governo não muda independentemente do candidato e/ou partido vitorioso, ou muda? Pesará mais o poder político do eleito para realizar as reformas estruturais?

Troster - Política macro e política de estabilização, isso já era. É falta de ambição falar disso no Brasil. Já estabilizamos, investment grade é um fato, Selic de um dígito também. O que se discute são os prazos. Já é consenso na sociedade que agora tem é que fazer crescer. Logo, a política macro é a mesma, mas a política de crescimento... Todo mundo se acostumou com o Brasil crescendo 2% ao ano e agora está todo mundo achando o máximo.