

Economia - Brasil

Ronaldo de Oliveira/CB - 19/6/07

# Lições da CRISE

Terremoto no mercado financeiro revela que país tem pontos fortes, como as reservas, mas as fragilidades podem afastar investidores

VICENTE NUNES

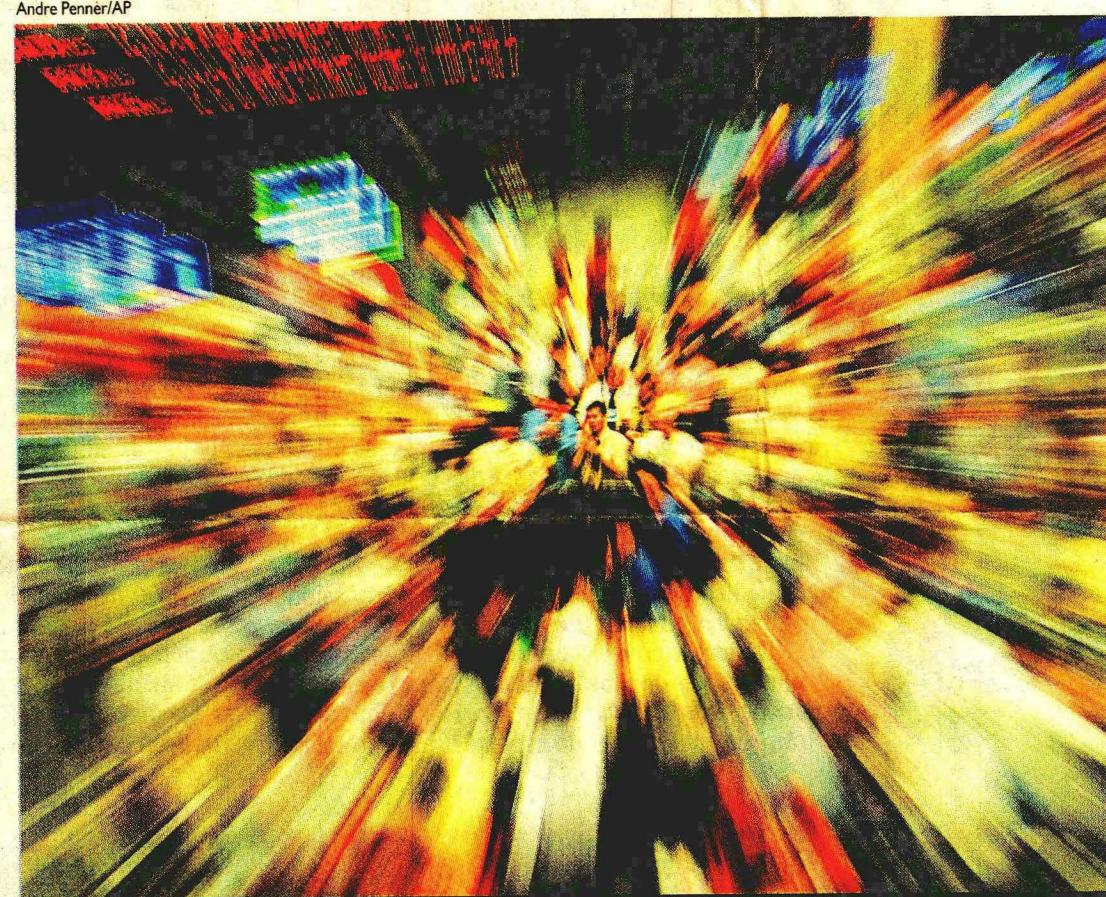
DA EQUIPE DO CORREIO

**B**em longe de seu final e sem que se possa dimensionar o tamanho do estrago que fará na economia mundial, a atual crise financeira mostrou um Brasil mais robusto para enfrentar choques externos. Blindado por reservas cambiais de US\$ 160 bilhões, contas externas superavitárias e por uma política econômica baseada no tríplice câmbio flutuante-superávit fiscal-metas de inflação, o país conseguiu passar quase ilesos pelo terremoto que já exigiu um socorro, dos principais bancos centrais, de US\$ 500 bilhões a instituições financeiras e fundos de investimentos em dificuldade. Mas a crise também revelou um Brasil atrasado, com infra-estrutura deficiente, marcos regulatórios frágeis, segurança jurídica, gastos públicos crescentes e de baixa qualidade e, pior, ainda prejudicado pelo clientelismo e pela corrupção.

"Muita gente no governo anda alardeando o quanto os bons fundamentos da economia brasileira distanciam o país da crise mundial. Mas quem difunde esse discurso está esquecendo que, depois de todos os prejuízos, os investidores ficarão muito mais seletivos. Em vez do ganho alto, eles irão atrás da qualidade e da segurança", diz o economista Nuno Câmara, do Dresdner Bank em Nova York. Segundo ele, não há dúvidas de que o Brasil é um país com excelentes oportunidades. "Mas é preciso que faça, com urgência, o dever de casa adiado há anos. No cenário de maior aversão ao risco, o país pode ser tirado do mapa dos investimentos se insistir em manter intacta sua face mais atrasada", completa.

As vantagens do Brasil para mudar de patamar são imensas, reconhece o economista-chefe da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Nicola Tingas. O país é hoje credor líquido em dólar. Ou seja, em vez de necessitar, todos os anos, de bilhões de dólares para honrar compromissos no exterior, tem dinheiro de sobra em caixa. Tanto que, quando o dólar sobe, a dívida pública diminui. O problema é que, a partir de agora, o mundo entrará em uma fase de maior escassez de crédito. E, se a economia partir para um processo de desaceleração, como prevêem vários analistas, as exportações brasileiras tenderão a recuar. O fluxo de recursos para o Brasil diminuirá, elevando os preços do dólar, o que baterá direto na inflação. Nesse contexto, bastante presente nos cenários traçados pelos especialistas, o Banco Central seria obrigado a aumentar os juros. E adeus crescimento de 5% ao ano.

"Ninguém questiona mais se o Brasil dará calote na dívida externa. O que todos querem é que a casa seja arrumada de verdade", ressalta Rafael Guedes, diretor-executivo da Fitch Ratings, uma



TENSÃO NA BOLSA DE MERCADORIA E FUTUROS EM SÃO PAULO: BRASIL MAIS RESISTENTE A CHOQUES EXTERNOS

das três maiores agências de classificação de risco do mundo. Por casa arrumada entende-se estradas melhores, portos modernos e eficientes, um Estado regulador forte, Justiça rápida e imparcial e energia elétrica abundante. "Mas estamos longe dessa realidade", acrescenta Anders Pettersson, diretor-presidente da Magnum Opus Consultoria. "O que mais aflige quando vemos o governo alardeando a robustez do Brasil é que nada se fala sobre a infra-estrutura deficiente que encarece e trava a economia e puni os consumidores com preços maiores. Não se pode brigar com essa realidade", emenda Marcelo Voss, economista-chefe da Corretora Liquidez.

**O PAÍS PODE SER  
TIRADO DO MAPA DOS  
INVESTIMENTOS SE  
INSISTIR EM MANTER  
INTACTA SUA FACE  
MAIS ATROSA**

Nuno Câmara, do Dresdner Bank em Nova York

economia global frágil compromete os preços das commodities, principais mercadorias exportadas pelo Brasil. Além disso, tira o apetite por investimentos estrangeiros diretos no país, importantes para a geração de emprego e renda", destaca Fernando Montero, economista-chefe da Corretora Convenção.

"O Brasil, assim como a maioria dos países emergentes, tem uma série de barreiras para impedir que a crise batata aqui por completo. Mas elas não são intransponíveis. Sobretudo se a China também reduzir, de forma mais significativa, seu

crescimento", diz Montero. A seu ver, os tempos de bonança, de investidores mimados, alheios aos riscos inerentes aos mercados, acabaram. "Por enquanto, o Brasil está apanhando porque seus ativos têm alta liquidez. Os investidores os vendem para cobrir prejuízos lá fora. Mas se a crise chegar à economia real, contaminará o consumo e os investimentos produtivos", destaca. Vladimir Carramashi, economista-chefe da Fator Corretora, acredita que ainda levará algum tempo para se ver, claramente, como o Brasil foi afetado pela crise. "Seria um otimismo pensar que não haverá impacto. Acho que a imagem do país não está descolada do mundo. Não vivemos em um universo paralelo. É isso que o governo precisa entender. E agir", aconselha.

## Consumo menor

No entender dos economistas, o maior aviso para que o Brasil tire lições da crise e encare as deficiências de frente foi dado pelo Federal Reserve (Fed), o Banco Central dos Estados Unidos. Na sexta-feira, ao reduzir a taxa de juros para bancos em dificuldade, a instituição admitiu que a economia real americana já foi contaminada. O estouro da bolha imobiliária engoliu o poder de compra dos americanos. A perspectiva é de que o Produto Interno Bruto (PIB) daquele país cresça apenas 1,8% neste ano, ante as projeções de 2,2%, e 1,5% em 2008. Esse desempenho medíocre terá reflexos em toda a economia mundial. "A

COLABOROU EDNA SIMÃO

## ARTIGO

por Henrique Meirelles



## Estabilidade aumenta resistência a choques

**O**s mercados financeiros internacionais têm atravessado um período de elevada volatilidade nas últimas semanas. Como estamos inseridos na economia global, os mercados brasileiros também têm sido afetados pela recente turbulência, mas em menor intensidade do que no passado. Mais importante, à medida que se consolida a estabilidade monetária e aumenta a resistência de nossa economia a choques externos, os impactos das turbulências nos mercados financeiros internacionais sobre as decisões de consumir e investir de famílias e empresas brasileiras tendem a diminuir.

Nos últimos anos, o compromisso inequívoco do Banco Central com a estabilidade monetária, consubstanciado na expressiva redução da taxa de inflação, criou condições favoráveis para o crescimento sustentado de nossa economia. Com a estabilidade criam-se condições para a expansão do crédito a prazos mais longos e custos cada vez menores. Isto ajuda a sustentar o crescimento da demanda doméstica e a tornar a expansão da economia brasileira menos dependente do ritmo de crescimento do comércio mundial.

Além de zelar pela estabilidade do poder de compra da população, o Banco Central tem trabalhado, junto com outros órgãos do governo, para aumentar a resistência de nossa economia a choques. Um elemento central desta estratégia tem sido a política de ampliação das reservas externas, que ultrapassaram US\$ 150 bilhões, cifra inédita em nossa história, acompanhada da retirada da dívida interna indexada à taxa de câmbio. De fato, atualmente quando o real se deprecia a razão dívida/PIB, todo o resto constante, tende a cair, mitigando o risco de uma deterioração mais prolongada da confiança e das condições econômicas.

O Banco Central, além de suas responsabilidades macroeconómicas, tem que zelar pelo bom funcionamento dos mercados e das instituições. Sua ação normativa de cunho prudencial tem contribuído para fortalecer a economia e tornar o Brasil mais resistente a choques. Uma das medidas normativas mais recentes, adotadas no início de junho, visou induzir maior disciplina na exposição dos bancos brasileiros às operações cambiais. Tal medida mostrou-se correta e reduziu a vulnerabilidade do Brasil às turbulências correntes.

Os movimentos recentes nos mercados internacionais tendem a resultar em um apreciamento mais apropriado dos riscos, e, portanto, em uma constelação de preços de ativos mais sustentável. Idealmente, este processo prosseguirá de forma ordenada, mas não se podem descartar novas escaladas de volatilidade. Assim sendo, apesar dos sucessos listados acima, o Banco Central reconhece que minimizar riscos não é o mesmo que eliminar riscos. Dessa maneira, a instituição continua vigilante, monitorando com especial atenção, em conjunto com seus pares internacionais, a situação nos mercados financeiros

HENRIQUE MEIRELLES É PRESIDENTE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL