

ENTREVISTA

“Mercado interno está sobreutilizado”

Ex-secretário da Fazenda atribui ao câmbio desequilíbrio entre mercado interno e externo

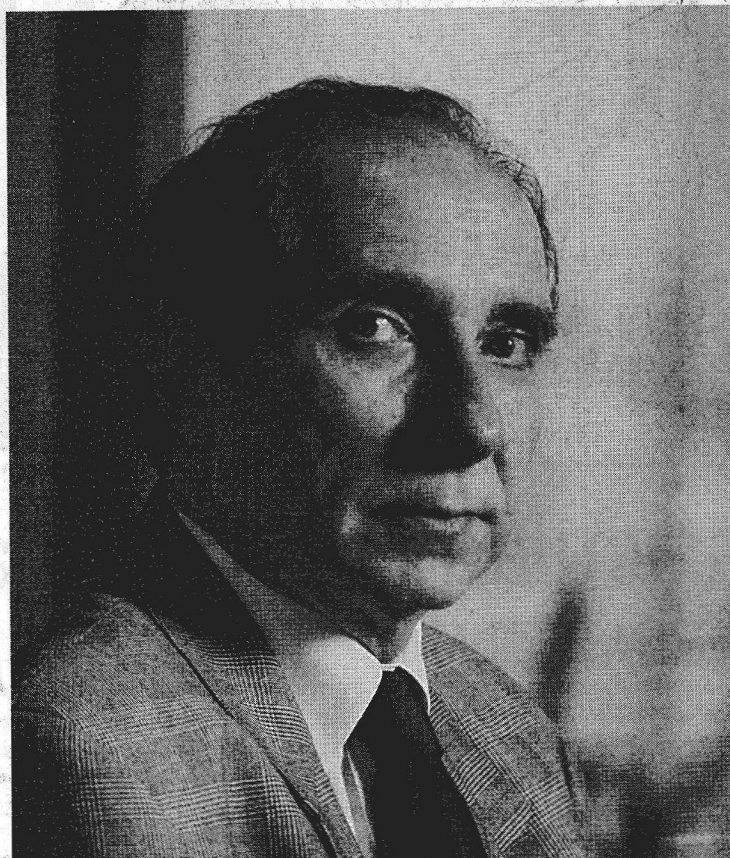
SANDRA NASCIMENTO
SÃO PAULO

A economia brasileira está usando em excesso a capacidade de seu mercado interno crescer e talvez de uma forma que não tenha sustentação a longo prazo. Na opinião do economista Júlio Sérgio Gomes de Almeida, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a manutenção do crescimento do crédito ao consumidor a 20% ao ano, em termos reais, é difícil. Os investimentos, atualmente em alta, amenizam os riscos, mas a queda na massa de rendimento preocupa. “Quando a massa de rendimento estava crescendo a 8%, havia um certo equilíbrio entre o endividamento e a capacidade de pagamento, mas se o rendimento médio real declina – era 5% em média agora está em 1,5% –, abre-se um fosso entre o endividamento e a capacidade de pagamento da população”, diz. (ver gráfico nesta página). “Não que eu ache que vai haver uma crise, que estamos armando o nosso ‘subprime’, mas o que eu acho é que, pelo lado dinâmico, nós podemos não sustentar a taxa do crédito em 20% e talvez nós não consigamos sustentar essa acomodação que o câmbio está levando à nossa economia.”

Na avaliação de Almeida, professor de Economia na Unicamp e consultor do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), para onde voltou depois de deixar o governo, em abril último, o principal fator que está levando a essa sobreutilização do mercado interno é o câmbio desvalorizado. “Eu acho que o ciclo de crédito tem um fôlego de uns cinco anos, o que dá a esse governo um belo crescimento e vai compensar o câmbio, mas eu pergunto: é sustentável um crescimento interno de 25% na compra de automóveis?”

Almeida ficou no Ministério da Fazenda por um ano (maio de 2006 a abril de 2007), período marcado por algumas turbulências tanto em relação à equipe do Banco Central, por conta da política de câmbio, quanto à do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, em torno das desonerações para o setor produtivo. Durante o período em que esteve no governo, disse ter feito tudo o que se propôs ao ministro Guido Mantega, mas sente não ter feito uma regra que assegurasse uma valorização mais moderada do real. Hoje, com o dólar abaixo de R\$ 1,80, se diz preocupado. “Há uma expectativa de que virá uma nova rodada de redução de juros nos Estados Unidos e se isso acontecer, o real vai valorizar ainda mais. Essa parada da redução da queda dos juros deverá derrubar mais o dólar, a médio prazo a tendência é chegar a R\$ 1,50 se nada for feito.” *Veja abaixo os principais pontos da entrevista concedida com exclusividade a este jornal.*

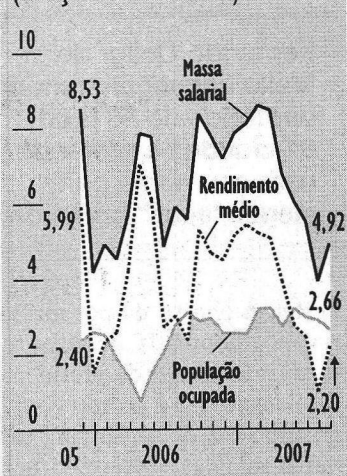
Gazeta Mercantil - Como vê a oferta de crédito ao consumi-



Almeida vê descompasso entre endividamento e capacidade de pagamento

MENOS FÔLEGIO

(Variação mensal - em %)



Fontes: IBGE e Centro de Informações da Gazeta Mercantil

dor, com prazos cada vez mais longos?

Júlio Gomes de Almeida - O que é que está levando a economia a crescer 5% ou mais este ano? Não é o boom exportador, isso já passou, pelo contrário, isso retira crescimento do PIB; é o crédito e um resquício, cada vez menor, do crescimento da massa de rendimento. Primeiro, eu não achava que o setor externo iria tirar mais de 2% do nosso crescimento. Para o Brasil crescer 5%, é porque a economia doméstica está crescendo 7%, porque o setor externo está levando 2% para fora; será que o presidente Lula sabe que nós poderíamos estar crescendo 7%?

Gazeta Mercantil - E é por causa do câmbio?

Gomes de Almeida - É. E com isso, qual o aviso que foi dado às empresas? Dirijam-se ao mercado interno. Nós estamos sobreutilizando, numa escala desmesurada, excessiva, no meu ponto de vista, o nosso mercado interno. Eu diria que o crédito ao consumidor, crescendo a 20% em termos reais, é demais. Quando a massa de rendimento estava crescendo a 8%, estava havendo um certo equilíbrio entre o endividamento e a capacidade de pagamento, mas se o rendimento médio real declina, era 5% em média agora está em 1,5%, você abre um fosso entre o endividamento e a capacidade de pagamento da população. Não que eu ache que vai haver uma crise, que nós estamos armando o nosso subprime, mas o que eu acho é que, pelo lado

dinâmico, nós podemos não sustentar a taxa do crédito em 20% e talvez nós não consigamos sustentar essa acomodação que o câmbio está levando à nossa economia. Ou seja, o câmbio está fazendo com que a economia brasileira sobreutilize a capacidade de seu mercado interno crescer, e talvez esteja sobreutilizando de uma forma que não tenha sustentação a longo prazo.

Gazeta Mercantil - Dá para estimar esse prazo?

Gomes de Almeida - Eu acho que o atual ciclo de crédito tem um fôlego de uns cinco anos, o que dá a esse governo um belo crescimento, e vai compensar o câmbio; mas com o estreitamento da nossa capacidade de crescimento muito forte, com um desequilíbrio muito forte, eu pergunto: é sustentável um crescimento interno de 25% na compra de automóveis? As nossas estradas, cidades, resistem a isso? As famílias têm condições de honrar esses créditos? Eu torço para que sim, mas eu duvido, eu gostaria que houvesse um vazamento menor do setor externo, não 2%, porque pressiona menos o mercado interno, a médio prazo nós estamos sacrificando muito o nosso mercado interno, pedindo dele o que ele não pode dar. No curto prazo não, a inadimplência está baixa, mas no médio é uma bomba de efeito retardado.

Gazeta Mercantil - Qual o papel do crédito consignado?

Gomes de Almeida - Hoje o maior propulsor do crédito é o aumento do prazo, o crédito consignado já perde força; o que os bancos estão fazendo é ampliando tremendamente os prazos, mas mantendo os seus

spreads e mantendo a sua proteção contra o risco.

Gazeta Mercantil - Então o mercado interno está compensando o câmbio?

Gomes de Almeida - O câmbio valorizado reduz a contribuição do setor externo no PIB, as empresas do setor se dirigem ao mercado interno e para sustentar o hiper crescimento do mercado interno alavancam muito o crédito e alavancando muito o crédito têm um crescimento, compensa a perda do exportador, mas precisa de um crescimento explosivo que não é sustentável a médio prazo, mas é possível modular esse risco.

Gazeta Mercantil - Os investimentos não contribuem para essa modulação?

Gomes de Almeida - Os investimentos são outra novidade nesse segundo governo Lula, ou seja, a economia cresce e crescem também os investimentos dos empresários; está havendo investimentos muito semelhantes aos dos Estados Unidos nos anos noventa, em informática, telecomunicações, TI, o que aumenta a produtividade das empresas e é muito importante. Mas o que falta? Falta muito investimento em infra-estrutura. O Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) foi importante, porque rompe uma tradição de não fazer nada a nível de setor público em investimento, mas vai ficar a sensação de que será preciso mais; vamos precisar de PAC 2, PAC 3, para atender os investimentos necessários em infra-estrutura; nós achamos que 2% do PIB é o mínimo necessário para os investimentos do governo.

Gazeta Mercantil - Podemos dizer que a economia brasileira está mudando de patamar?

Gomes de Almeida - Já mudamos para 5%...

Gazeta Mercantil - Mas em 2004 crescemos 5,2% e depois voltamos a cair, acha que agora nós saímos do ciclo?

Gomes de Almeida - Acho que sim, o risco que eu vejo é a sobreutilização do mercado interno, o desequilíbrio do setor externo e interno, mas acho que estamos num novo patamar, em torno de 5%. Podemos chegar a 7%, mas aí precisamos de um modelo econômico mais equilibrado no tripé: mercado externo, interno e infra-estrutura. O PAC não é um instrumento de crescimento, é de remoção de gargalos.

Veja mais sobre a entrevista com Gomes de Almeida em www.gazetamercantil.com.br

Comente esta reportagem no portal www.gazetamercantil.com.br