

Entrevista Para economista, país deveria acelerar reformas para fortalecer a consolidação fiscal e a competitividade

Cenário externo ainda preocupa, diz Bacha

Catherine Vieira

Do Rio

Se o boom de commodities continuar e o Brasil confirmar as auspiciosas perspectivas de se tornar uma potência de petróleo, de fato o país pode ter um papel muito privilegiado num novo desenho de mundo. Esta crença do economista Edmar Bacha, um dos mentores do Plano Real, porém, vem também acompanhada de cautela. "Sem dúvida, são fatos novos e auspiciosos, mas ainda não é algo no qual possamos colocar nossas fichas, especialmente nossa política cambial." Por enquanto, Bacha, que hoje é consultor sênior do Banco Itaú BBA, acredita que o Brasil poderia estar fazendo melhor o dever de casa e vê na crise dos EUA uma preocupação, segundo revela nesta entrevista ao **Valor**:

Valor: A economia dos EUA está em crise e os gigantes asiáticos crescem e geram demanda. Como ficamos nesse cenário?

Edmar Bacha: Estamos enfrentando, de um lado, a crise da bolha financeiro-imobiliária americana, e de outro, essa inflação de commodities, impulsionada por uma combinação: a força da demanda de alimentos dos países asiáticos de menor renda e alta demanda por alimentos e também um crescimento muito limitado da oferta.

Valor: A questão da inflação dos alimentos deve preocupar o Brasil?

Bacha: Alguns compararam com o início dos anos 70 essa inflação que vem por força de commodities. E vamos nos recordar que nos anos 70 em geral a tendência dos países foi de acomodar essa inflação porque ela vinha de fora, porque era uma inflação de custos, de alimentos, de petróleo, era um choque de oferta e a consequência

disso foi que nós tivemos uma década de inflação galopante no mundo que só terminou quando o (Paul) Volker triplicou o juro nos EUA no início da década de 80.

Valor: Com a alta do juro, o real tende a se apreciar ainda mais?

Bacha: O que preocupa no caso brasileiro não é algo imediato, é o ritmo em que vinha diminuindo o superávit comercial, e a manifestação, agora, depois de muitos anos, de um déficit em conta corrente que poderia se agravar no ano que vem, tudo mais mantido constante, e criar problema embaraçoso às vésperas da eleição de 2010.

Valor: Então se combate a inflação, mas se causam riscos de déficit externo mais adiante?

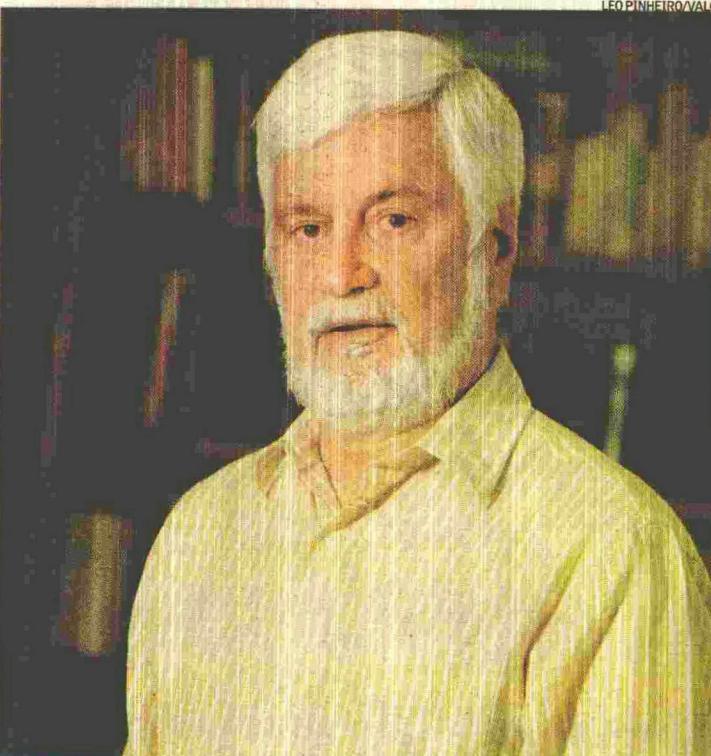
Bacha: Nada vem de graça na política econômica, são escolhas que têm que ser feitas em função de objetivos distintos: manter a inflação sob controle, manter o crescimento elevado e ter a balança de pagamentos em equilíbrio. É uma trilogia que sempre foi muito difícil para o Brasil alcançar e da qual estivemos desfrutando nesses últimos anos.

Valor: O que o sr. faria diferente nesse momento?

Bacha: A grande dificuldade do governo Lula é que há essa oposição interna, que se manifesta claramente nas críticas, por exemplo, do vice-presidente da República ao BC. Como é essa a percepção que existe de fora, de que o BC é o componente do governo Lula que está preocupado com a estabilidade de preços — obviamente com apoio do presidente, mas não com o do conjunto do seu governo — isso limita muito a possibilidade de flexibilização da política monetária.

Valor: De que forma?

Bacha: Por exemplo, existe um risco de esperar demasiado e de-



LEO PINHEIRO/VALOR

Bacha: "Nunca tivemos um BC tão independente, no mau sentido da palavra"

pois ser surpreendido por uma inflação que não se consegue controlar senão com golpe muito forte de juros. Mas também existe outro risco, de se adiantar muito e ser surpreendido com processo recessivo internacional mais forte e isso causar uma queda maior do PIB. Da maneira como está emparedado, o BC não pode considerar livremente esse segundo risco. Como todo o resto do governo é leniente com a inflação, isso causaria um desequilíbrio nas expectativas dos agentes econômicos. Se houvesse coordenação, um afinamento maior com a Fazenda, por exemplo, conseguindo que houvesse um aumento do superávit primário, poderíamos esperar mais.

Valor: E que nível de superávit seria ideal no momento?

Bacha: Poderia voltar para os 4,5% que tinha anteriormente, mas contando os investimentos produtivos. Outra questão que poderia ser discutida é uma adição ao centro da meta de inflação. Mas, no momento, uma discussão mais racional e moderada sobre quanto a inflação é de custo e quanto é de demanda, quanto a ação do BC pode ou não evitar fatores de propagação, como se criam mecanismos de coordenação de expectativas que não dependam tanto do BC, tudo isso é restrito hoje porque as ações de política econômica no governo são pouco coordenadas.

Valor: Mas há críticas sobre o governo resistir à independência do Banco Central.

Bacha: Nós nunca tivemos um BC tão independente, no mau sen-

tido da palavra, com ações isoladas do conjunto de ações do governo. Não é que ele esteja independente porque queira, mas é porque o governo não quer um BC participando ativamente. A discussão sobre ter uma política monetária mais flexível está de certa maneira impossibilitada pelo ímpeto expansionista do resto do governo.

Valor: E o câmbio não preocupa?

Bacha: A médio prazo, sim, a menos que esse "boom" de commodities se prolongue de uma maneira que a gente não antecipa. O Brasil com essa questão das commodities e mais a perspectiva de se tornar uma potência petrolífera, talvez no futuro continue com um componente de produtos primários muito forte sem que isso atrafalhe a industrialização.

Valor: Mas o real forte é menos competitivo...

Bacha: Essa questão cambial deve nos preocupar fundamentalmente em relação ao déficit comercial e não à composição da pauta por produto. Não creio que deva haver uma preocupação de identificar o déficit com desindustrialização, essa identificação é inapropriada, especialmente se a produção petrolífera for o que ela promete ser daqui a dez anos. O câmbio é uma preocupação se a promessa dos preços de commodities e do petróleo não se cumprir, pois haveria um déficit que não poderíamos financiar e, aí sim, isso causaria problemas sérios, porque com esse câmbio não se exporta produtos industriais numa magnitude necessária para compensar a falta dos produtos primários.

Valor: Mas se a demanda por commodities continuar, estamos numa posição confortável, e somos também menos afetados pela crise financeira dos EUA?

Bacha: Há realmente uma expectativa, por causa do petróleo e dos alimentos, que o Brasil esteja numa posição muito privilegiada nesse novo mundo. Mas ainda é preciso ver como explorar esse petróleo e a que custo. É um fato novo, auspicioso, mas ainda não é algo no qual possamos colocar nossas fichas, especialmente nossa política cambial. Existe ainda uma probabilidade não desprezível de que esse "commodity boom" se desfaça e que a gente não tenha tanto petróleo assim a um preço competitivo e, nesse caso, nós precisaríamos, sim, de exportações industriais significativas.

Valor: O que mais preocupa quando o sr. pensa no Brasil neste momento?

Bacha: O cenário externo, a crise na economia americana. Essa é a preocupação central, como isso vai impactar aqui no Brasil.

Valor: E como poderíamos ser afetados?

Bacha: Com uma recessão poderíamos haver menos disponibilidade de recursos para investir no Brasil, projetos de infra-estrutura poderiam ser prejudicados, e a outra questão é a das commodities, do quanto da recessão americana vai bater na China e repercutir aqui.

Valor: E os riscos internos?

Bacha: Os riscos continuam decorrendo desse excessivo expansionismo, isso de que de repente "vamos botar o PIB na mesa" (risos). Essa certa volta a uma idéia dos anos 70, de que éramos um mar de tranquilidade em meio a um mundo em convulsão. Esse excesso de confiança e essa pouca atenção à necessidade de acelerar as reformas para fortalecer a consolidação fiscal e a competitividade da economia brasileira.