

BOLHA GLOBAL

Crise impõe ao Brasil a difícil escolha entre crescer ou dominar a inflação, com o agravante de gasto público em alta e receita em baixa. O teste é duro e pode exigir que Lula renuncie ao desejo de fazer seu sucessor

DIAS DE TORMENTA

O governo se meteu em uma série de armadilhas, o que exigirá um esforço redobrado para que o país registre, em 2009, crescimento moderado e inflação dentro da meta

Política Monetária

A inflação está encostando no teto da meta, de 6,5%, puxada, principalmente, pela disparada dos preços do dólar. Os mais pessimistas dizem que, no acumulado de 12 meses, o IPCA chegará a 7% no primeiro trimestre de 2009, exigindo o aumento de juros.

■ O BC vai se deparar com inflação em alta e economia em desaceleração.

Tecnicamente, terá que aumentar os juros, mas será muito pressionado para, no máximo, manter a taxa Selic estável, pois Lula quer crescimento mínimo de 3% para fazer seu sucessor em 2010.

■ O governo está estimulando o consumo doméstico para compensar o recuo das exportações. Mas se a demanda ficar forte e manter as importações nos atuais níveis, o balanço de pagamentos será afetado, empurrando ainda mais o dólar para cima, resultando em mais inflação.

Política Fiscal

O governo está falando em ampliar gastos públicos para manter o ritmo da atividade aquecido. Mas com a economia em desaceleração, a arrecadação vai diminuir. Para conciliar aumento de despesas com receitas menores, só se houver redução do superávit primário.

■ O governo já contratou aumento de gastos para os próximos anos, ao conceder reajustes aos servidores e ao se comprometer em elevar o salário mínimo acima da inflação. Em um quadro de receitas menores, terá de reduzir os investimentos, justamente o essencial nesses tempos de crise.

■ O Senado aprovou uma série de medidas para corrigir o valor das pensões e aposentadorias pagas pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Estima-se que o aumento de despesas da Previdência Social somente no ano que vem seja de R\$ 87,9 bilhões.

Contas Externas

A crise empurrou as maiores economias do mundo para a recessão. Com isso, as empresas americanas, européias e japonesas tendem a faturar menos e a reduzir os investimentos nas filiais no Brasil. Com esse fluxo de capitais em queda, o país terá dificuldade para financiar seu balanço de pagamentos.

■ As perdas de mais de US\$ 32 trilhões em riqueza vão levar os investidores a cortarem as aplicações em países emergentes como o Brasil. E o dinheiro destinado à bolsa de valores e aos títulos públicos é fundamental para manter as contas externas equilibradas.

■ O Banco Central vem usando as reservas internacionais do país para abastecer o mercado interno de dólar. Há o temor de que a escassez de linhas de crédito internacional leve o BC a queimar recursos além do desejável, aumentando a vulnerabilidade do país.



Travessia tortuosa

VICENTE NUNES E
EDNA SIMÃO

DA EQUIPE DO CORREIO

Por trás do otimismo que o governo tenta passar diante da severa crise internacional, que já empurrou os países mais ricos para a recessão, há um clima de extrema preocupação. Ao traçarem os cenários para os próximos dois anos, tanto o Banco Central quanto o Ministério da Fazenda reconhecem que o Brasil caiu em armadilhas das quais sairá muito arranhado. Qual quer que seja o ângulo de análise, a travessia da economia brasileira será turbulenta. Conciliar o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) com inflação dentro das metas exigirá esforço monumental. O problema é que ninguém sabe até onde o governo está disposto a ir para manter as rédeas sob controle e não deixar que as importantes conquistas dos últimos anos se percam no meio do caminho.

“Teremos um teste duríssimo pela frente”, diz o economista-chefe do Banco ABC Brasil, Luís Otávio de Souza Leal. “Há o risco de a inflação chegar a 7% no acumulado de 12 meses no terceiro trimestre de 2009. Tecnicamente, essa taxa, muito distante do centro da meta perseguida pelo BC, de 4,5%, exigirá aumento dos juros. Mas como o BC conseguirá elevar a taxa básica (Selic) com a economia em forte desaceleração?”, questiona. Para o ministro da Fazenda,

Guido Mantega, se os juros subirem, os problemas com o crédito, que foi uma das alavancas do consumo e dos investimentos, tendem a se agravar, minando a expansão econômica. Na avaliação do presidente do BC, Henrique Meirelles, tal argumento é válido. Mas deve-se lembrar que a missão do banco é manter a inflação dentro das metas, ainda que isso implique aumento dos juros.

A inflação, afirma Maristella Ansaneli, economista-chefe do Banco Fibra, está subindo de forma veloz por causa da disparada do dólar, cujo repasse para os preços é rápida. Ela ressalta, porém, não ver ainda motivos para aumento dos juros. “As incertezas são enormes. Que a economia vai crescer menos, está claro. Mas ninguém sabe quanto. Que a inflação vai subir, também está certo. Mas ninguém sabe quanto. Foi por isso que o BC suspendeu, no mês passado, o aumento da Selic, esperando por um cenário menos nebuloso”, assinala.

Na opinião do economista Marcelo Nonnenberg, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), é preciso lembrar que as commodities (grãos, petróleo e minérios), com significativo peso na inflação, estão em queda em todo o mundo. “Assim, haverá um processo de compensação com a alta do dólar”, diz. Independentemente desse resultado, acrescenta Nonnenberg, é preciso ficar claro que o BC não pode deixar a inflação sair do controle, pois os estragos serão pesados.

Para Fábio Susteras, economista do Private Bank do Banco Real, contar com a queda das commodities para minimizar o impacto do dólar sobre a inflação pode resultar em decepção. A seu ver, em vez de recuo, os preços dos alimentos vão subir nos próximos meses, por três razões básicas. Primeiro: os insumos usados para o plantio, quase todos importados, ficaram bastante caros com a alta do dólar. Segundo: o crédito escasseou e encareceu. Terceiro: a safra a ser colhida será menor, ou seja, oferta reduzida sempre resulta em preços maiores. “Por isso, é provável que o BC seja obrigado a elevar os juros entre o fim deste ano e o primeiro semestre de 2009”, ressalta.

“A VULNERABILIDADE EXTERNA DO PAÍS AUMENTARÁ, SOBRETUDO PORQUE O BC TERÁ QUE CONTINUAR GASTANDO AS RESERVAS CAMBIAIS”

Fábio Susteras, economista do Private Bank do Banco Real

Gastos e Juros

A política monetária também tende a ser pressionada pelo próprio governo, destaca Elson Teles, economista-chefe da Corretora Concórdia. Na ânsia de manter a demanda doméstica aquecida diante da queda das exportações, devido à retração da economia mundial, o governo tem dado uma série de estímulos ao consumo, especialmente pela oferta de crédito por meio dos bancos públicos. Mas a demanda aquecida pode manter as importações firmes. E com as vendas externas do país em baixa e o menor valor dos produtos exportados, o saldo comercial desabarará. “Nesse contexto, é possível que o Brasil saia de um superávit de US\$ 20 bilhões em 2008 para um déficit de US\$ 10 bilhões no próximo ano”, emenda Luís Otávio Leal. “Se isso acontecer, a piora nas contas externas será enorme.”

E não há exagero em tal previsão. Fábio Susteras lembra que, com o mundo em recessão, as multinacionais que estavam ampliando seus investimentos reduzirão o fluxo de recursos. Por tabela, os investidores que perderam mais de US\$ 32 trilhões com as quedas das bolsas também vão diminuir as aplicações no país. O resultado será uma grande dificuldade do Brasil em financiar seu balanço de pagamentos externos, fato que tende a pressionar as cotações do dólar e, claro, a inflação. “Tudo isso nos leva a crer que a vulnerabilidade externa do país aumentará, sobretudo porque o BC terá que continuar

gastando as reservas cambiais”, frisa.

O que torna o cenário mais sombrio, avalia Joel Bogdanski, economista do Banco Itaú, é a perspectiva de aumento dos gastos públicos. Esse tema reabriu o fosso que separa o presidente do BC e o ministro da Fazenda. Até pouco tempo, os dois vinham com um discurso unificado. Mas Mantega passou a pregar uma política anticíclica como forma de minimizar os estragos da crise, combinando mais gastos com juros em baixa. Meirelles acredita que o consumo interno, baseado no aumento da renda e do emprego, continua firme, exigindo cautela nas políticas fiscais e monetárias.

No meio dessa disputa, o relevante a ser destacado é que o governo contratou gastos irreversíveis, como o reajuste do funcionalismo e do salário mínimo, num ano em que a arrecadação vai diminuir em função do menor crescimento. “Para conciliar gastos maiores e receitas em queda, só restará ao governo reduzir o superávit primário (economia para o pagamento de juros da dívida), de 4,3% do PIB. Uma taxa de 3,8% não será problema, mas um percentual menor do que esse será visto como descontrole”, diz Susteras.

Em meio a tantos problemas, sentença Elson Teles, o presidente Lula necessitará de equilíbrio para escolher o caminho menos tortuoso. Mesmo que para isso arrisque o desejo de fazer seu sucessor em 2010, quando, na melhor das hipóteses, a economia começará a recuperar o fôlego.