

ENTREVISTA | CELSO MARTONE

Economia - Brasil

“Não esperaria nada do governo”

Economista da USP duvida do poder de fogo do Planalto contra a turbulência mundial

Leda Rosa
SÃO PAULO

Celso Martone é cético sobre as ações da equipe econômica do governo Lula a partir do orçamento federal. Professor da Universidade de São Paulo (USP) e membro da Ordem dos Economistas do Brasil (OEB), o especialista em macroeconomia reduz a pó, em entrevista exclusiva ao **Jornal do Brasil**, as chances de o governo manobrar o orçamento em ações que possam fazer frente à crise financeira. A partir de agora, segundo Martone, os ditames eleitorais darão o tom da agenda governamental, e o objetivo de ganhar a eleição no ano que vem vai predominar sobre interesses mais permanentes do país.

Como avalia o pacote de Geithner? As ações vão dar conta do abismo do setor financeiro dos Estados Unidos?

— A impressão do pacote é muito positiva porque, pela primeira vez, há uma estratégia completa para lidar com a crise, atacando os problemas de frente e em todas as áreas que eles ocorrem. O pacote lida com a questão da crise financeira e de crédito. Aí tem três novidades relativas. O programa de capitalização dos bancos que já existia e eles vão definir novas regras que ainda não estão claras. O programa de compra de ativos podres, que é a criação do fundo de parceria público-privada cujos mecanismos também não estão definidos. E a expansão do caixa do programa, criado em novembro, do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) com aporte de US\$ 800 bilhões, atingindo US\$ 1 trilhão. Este é significativo, porque é um programa-tampão no momento em que o sistema bancário está incapacitado de conceder crédito. O Fed vai entrar suprimindo esta carência, injetando crédito direto nas contas.

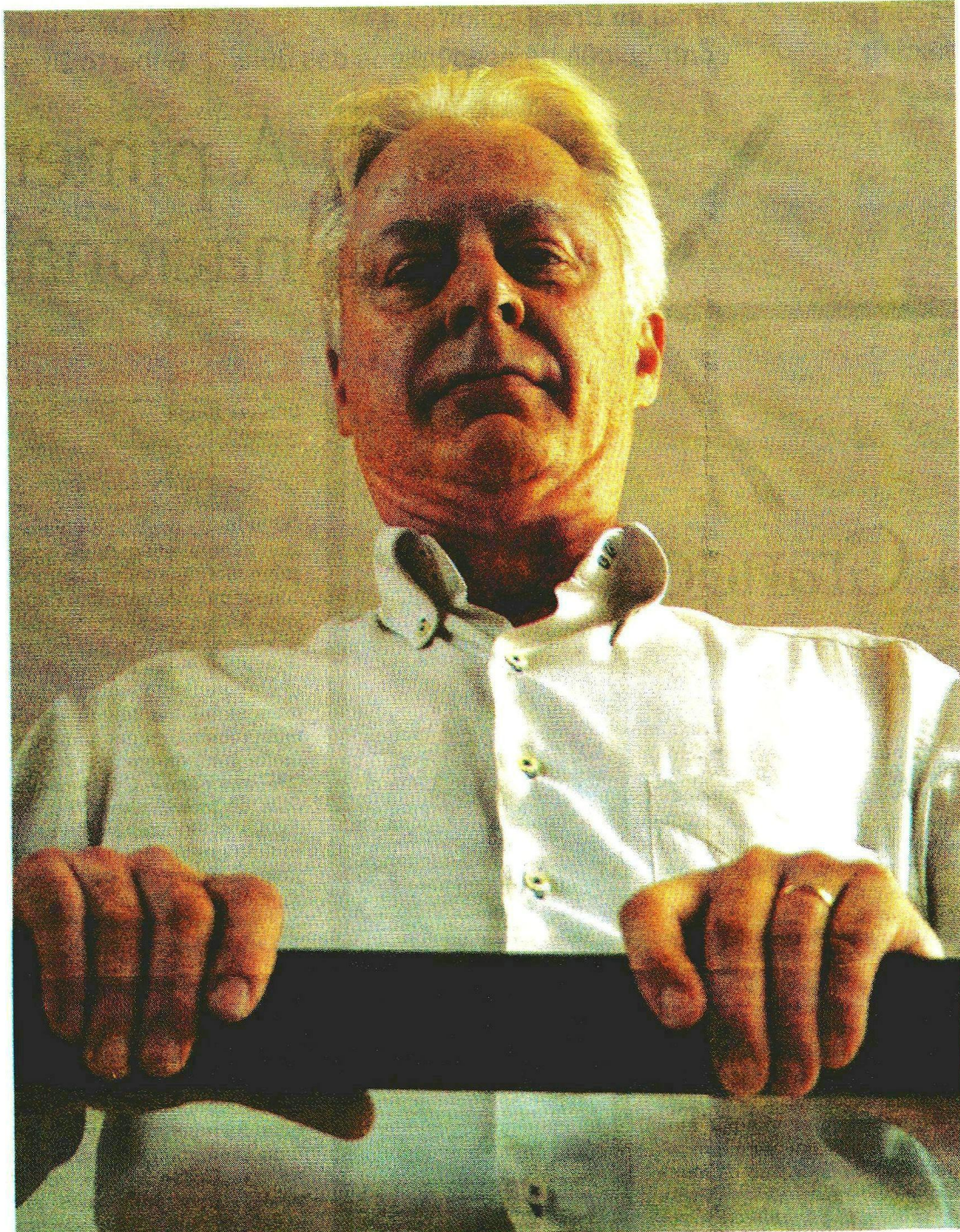
Como o senhor avalia que este programa vai operar?

— O Fed vai comprar títulos lastreados em ativos, dos mais variados recebíveis. Dos cartões de crédito até crédito educacional, vendas comerciais, vendas na indústria, tudo pode ser vendido e securitizado. É bem amplo o leque de possibilidades.

E por que este alvo seria relevante?

— Este mercado era fundamental, porque o sistema bancário americano é muito pulverizado — grande parte das instituições são bancos locais, que operam na cidade, na região. São 10 mil bancos nos EUA. Eles fazem a securitização dos recebíveis, fecham estes créditos, emitem títulos como garantia destes recebíveis e vendem no mercado maior. Justamente este processo foi interrompido com a crise. Então, o banco, lá na ponta, não tem como continuar emprestando porque ninguém consegue securitizar e descarregar. O Fed está entrando neste canal, com US\$ 1 trilhão, e vai comprar esses títulos securitizados dos recebíveis. Assim, a economia deve recomeçar a girar, porque permite que o banco lá na ponta volte a girar o seu crédito. É um programa de efeito muito rápido, que deve começar a operar em março. Acho que vai atenuar, de modo importante, o problema de crédito empocado.

Qual a razão dessa demora para



JUROS — Economista vê espaço, neste ano, para uma queda da Selic ao patamar de um dígito

>> Perfil

Celso Martone

É doutor em economia e professor titular da Faculdade de Administração e Economia (FEA) da Universidade de São Paulo (USP). Membro da Ordem dos Economistas do Brasil (OEB), foi eleito, em 2007, pela entidade, Economista do Ano. É sócio da MCM Consultores.

“

A demora é estranha, porque ao contrário do governo Bush, eles tiveram muito tempo para pensar. Está sendo decepcionante

“

A inflação não é um problema este ano. O BC poderia chegar até meados do ano com redução da Selic para 10,25% em junho

o governo Obama detalhar os planos de recuperação e tentar reanimar o mercado?

— A demora é estranha porque, ao contrário do governo Bush, eles tiveram muito tempo para pensar. Neste aspecto está sendo decepcionante. A primeira preocupação do governo Obama é com a economia real, no que se refere ao emprego e às empresas, setores focados no pacote fiscal. Para o setor financeiro, me parece que há um certo consenso no sentido de que não existe milagre e que vai demorar para sanar. Por isso mesmo teriam tornado mais robusta a linha de crédito do Fed.

E os ativos tóxicos, como serão comprados?

— A ideia que o Geithner explicitou no discurso é a de que o governo coloque algum dinheiro neste fundo, como cotista. Nesse plano, então, o Tesouro entraria como cotista e tentaria alavancar o fundo com capitais privados. Imaginamos algo do tipo, o governo dá US\$ 100 bilhões para o fundo e tenta captar US\$ 900 bilhões do capital privado. Eles querem chegar, aos poucos, a US\$ 1 trilhão.

Como vê as propostas de estatização dos bancos americanos que estiverem insolventes?

— A estatização sempre foi uma opção, mas nos EUA há muita resistência. É uma estratégia favorável que pede a separação entre os

solventes dos insolventes, usando o stress test proposto no pacote.

Que modelo de nacionalização o senhor defende?

— Gosto do modelo escandinavo que imperou nos anos 90. Na época, o governo assumiu os bancos, zerou as ações, trocou o alto escalão administrativo por pessoas do governo. Assim, as finanças foram saneadas e, depois de alguns anos, as ações foram vendidas. Estudos indicaram que o processo foi bem-sucedido e, a grosso modo, conseguiram recuperar 60% do investimento.

Para 2009, quais as perspectivas dos países ricos?

— Os EUA devem apresentar queda do PIB de 1% a 1,5%. A economia mundial estava com uma previsão de crescimento de 1% em 2009. Para a China, algumas análises já apontam 5% ou 6%. Para o Brasil, nossa projeção é 1% de crescimento.

Estamos em que ponto da crise? Começo, meio ou fim?

— No fim, certamente não. Estamos mais no começo, ainda na descendente. A expectativa é que com essas intervenções maciças que estão sendo feitas, seja possível limitar a queda em algum momento do semestre. Parar de cair seria uma grande coisa.

O senhor sempre defendeu o

controle monetário do Banco Central (BC). Neste momento da crise, em que a ata do Copom indica a continuidade da queda da taxa Selic, qual é o ponto-limite para 2009?

— Na perspectiva de hoje, olhando as previsões médias, a inflação não é um problema este ano. O BC poderia chegar até meados do ano com redução da taxa Selic para 10,25%, em junho. Se o quadro for pior que este, o governo poderia avançar ainda mais na redução da taxa de juros. Estes 10,25%, em uma inflação de 4,5% dão juro real de 5,5%, bem abaixo dos 7%. Se a inflação for menor que os 4,5%, você poderia ir para uma taxa nominal abaixo dos 10% — ainda assim a taxa real ficaria em torno de 5% ao ano, quando a taxa mundial está em praticamente zero. Se a inflação continuar caindo, eu não me surpreenderia com números de um dígito, algo em torno de 9%, 8%.

Para fazer frente ao aumento do desemprego, o que o governo poderia fazer que ainda não fez?

— A política fiscal no Brasil é totalmente engessada. Não tem espaço para dar nenhuma guinada de políticas.

É um dilema estrutural?

— É e por incompetência dos governos também. Desde 2004, o governo vem em uma expansão fiscal violenta em despesas correntes, custeio e transferências, na faixa de 8% a 9% ao ano, com aumento real de despesas ano a ano, que é mais do que o dobro do crescimento médio do PIB no período.

Com essa expansão de custeios e transferências, que margem sobra para o governo operar?

— Não sobra espaço para nada, principalmente em uma situação de crise, em que a receita que vinha crescendo muito parou de crescer — o que é natural, pois a demanda caiu. Os setores nos quais a tributação é muito forte, como o automotivo, foram os que mais caíram. E como já está comprometido com este curso maluco de despesas, não tem espaço para nada. Eu não esperaria nada, é só demagogia.

O que, exatamente, é demagogia, em sua opinião?

— Ampliar o Bolsa Família; fazer uma política industrial para dar dinheiro para a indústria automobilística mundial; fazer no fim do ano um aumento importante da folha de salários da União, além de aumentar o número de empregados; tudo isso é despesa demagógica. Assim como distribuir dinheiro para as prefeituras, para tentar fazer a base para a eleição no ano que vem. Infelizmente, estamos entrando em um ciclo eleitoral, no qual o objetivo de ganhar a eleição vai predominar sobre interesses mais permanentes do país. Isso sempre acontece, não é privilégio do Lula. Todo político brasileiro faz isso.

É possível desengessar a situação fiscal?

— Não, no curto prazo. A médio prazo, precisaria de reformas orçamentária e tributária. Tá tudo amarrado. No Brasil, o orçamento federal, diz-se, tem 90% das despesas já comprometidas; não se consegue mexer. E como se uma empresa fosse atravessar um período de crise e 90% das despesas são fixas. Ela quebra.