

O Brasil e a crise: estresse, não catástrofe

JOSÉ
SERRA

Não é possível prever a extensão e a profundidade do mergulho das economias da Europa e dos EUA, mas se pode esperar, no mínimo, uma estressante instabilidade financeira, ao lado da inflexão para baixo no crescimento da economia mundial.

No caso dos EUA, o impasse político sobre os limites do endividamento público ocorreu quando a economia apresentava sinais de fraqueza. A política monetária fraca e a desvalorização do dólar nos últimos anos mostraram-se incapazes de reativar a demanda e o crescimento de maneira sustentada.

Paralelamente, o governo Obama não conseguiu promover uma expansão do gasto público que tivesse efeitos multiplicadores poderosos sobre os investimentos e o emprego, como num modelo keynesiano básico. O aumento do déficit e da dívida desde 2008 resultou em grande medida da absorção da dívida do setor privado. Agora, a simples perspectiva de cortes (suaves) naquele gasto piorou as expectativas em todo o mundo. Note-se que a guerra política no Congresso vai piorar até o fim do ano eleitoral de 2012.

Na Europa a crise é pior que nos EUA e diretamente proporcional às vicissitudes causadas pela implantação da moeda comum. A política monetária tornou-se única, nas mãos do Banco Central Europeu (BCE). No entanto, a mobilidade de capital e trabalho na área é baixa, o que exigiria um grande orçamento (ou fundo de estabilidade) para amortecer os possíveis choques assimétricos nos países-membros. Mas a política fiscal (impostos, gastos e dívida pública) não foi unificada e continuou sendo um assunto de cada país. O orçamento da União Europeia é relativamente irrisório – pouco mais de 1% do PIB. No Brasil, que é uma federação, a União detém mais de 20%. Na federação americana, a Califórnia representa um sexto do PIB, mas a falência financeira do Estado não trouxe grandes abalos ao país. A Grécia tem cerca de 2% do PIB europeu, mas seu colapso financeiro teve um quase efeito dominó no Velho Mundo.

A política monetária única, em si, também produziu distorções. Um exemplo? Até a crise financeira mundial de 2008 a Espanha vinha crescendo depressa, com inflação mais alta do que a média europeia e taxa real de juros próxima a zero. Era preciso elevar essa taxa, mas o BCE a manteve abaixo do necessário para estabi-

lizar a economia espanhola e superior à de que necessitavam as economias alemã, francesa e italiana (dois terços do PIB da região), que cresciam mais lentamente. O dinheiro barato favoreceu a formação da bolha de crédito na Espanha, fator que levou o país à linha de frente da desconfiança dos credores.

Se correr, o bicho pega; se ficar, o bicho come: largar o euro provocaria hiperinflação na Grécia e violenta deflação na Alemanha. Criar os Estados Unidos da Europa é impossível a médio prazo. Assim, entre os dois extremos – abandonar a moeda comum ou virar uma verdadeira federação –, os países dominantes vão preferir o meio do caminho, fórmula pouco segura para acabar com a instabilidade, mas que poderá servir à prioridade, a curto prazo, de evitar que a “crise”

O País tem um ‘modelo’ de crescimento que não é sustentável por muito tempo

da dívida dos países-membros contagie diretamente o sistema financeiro europeu.

E o Brasil? Sua economia, nos últimos anos, exibiu um crescimento dentro da média da América Latina, abaixo da Ásia e acima dos centros desenvolvidos. Isso foi conseguido graças ao excepcional desempenho das exportações de matérias-primas e alimentos, na quantidade e, principalmente, nos preços. Nunca antes na História deste país os preços das exportações brasileiras cresceram tanto durante um período tão prolongado.

O estilo de desenvolvimento brasileiro tem combinado aspectos curiosos. O sistema financeiro privado é relativamente sólido. A taxa de juros é a mais alta do mundo, não obstante os riscos de crédito e câmbio terem declinado. A enorme diferença entre os juros domésticos e os internacionais apreciou a taxa de câmbio como em nenhum outro país, prejudicando as exportações de manufaturados e favorecendo suas importações. A carga tributária é a maior dos países emergentes, mas a poupança governamental é baixa. A taxa de investimentos é pequena em razão dessa reduzida poupança e da falta de oportunidades (rentáveis) de investimentos do setor privado, principalmente na indústria. O consumo expandiu-se a um ritmo bem su-

perior ao do PIB. Há uma marcha forçada de desindustrialização em razão do câmbio e da carga tributária. O saldo da balança comercial tem caído, apesar do boom de preços, e o déficit em conta corrente cresceu rapidamente, juntamente com o passivo externo do País. Por causa dos juros muito altos e do real supervalorizado, vão se multiplicando os subsídios fiscais ao setor privado, sem planejamento nem controle da eficiácia. Em suma, trata-se de um “modelo” de crescimento que não é sustentável por muito tempo, embora a curto prazo exiba indicadores razoáveis de emprego, renda e consumo, além de bons negócios nas áreas financeira e de commodities.

Os atuais transtornos das economias no norte vão estressar esse modelo, mas não necessariamente se afiguram catastróficos para a economia brasileira. Tanto quanto é possível prever, pode haver retração, mas não colapso, numa variável-chave, que são os preços das commodities, indexados ao dólar. O compromisso do Federal Reserve de manter a taxa de juros no chão por mais dois anos manterá o dólar fraco. O imenso diferencial de juros continuará atrairindo dólares e pressionando o valor do real para cima, talvez com mais força, em razão do encolhimento adicional de oportunidades nas economias centrais. A agressividade dos países exportadores de manufaturados deve tornar-se mais feroz ainda, competindo com as exportações brasileiras e assediando nosso mercado interno. Em suma, haverá manutenção ou reforço de algumas das condições do estilo de desenvolvimento acima esboçado – para mim, frágil – num contexto de menor dinamismo do crescimento.

*
EX-PREFEITO E EX-GOVERNADOR DE SÃO PAULO