

# Ameaça concreta

» VICTOR MARTINS  
» ROSANA HESSEL

O Brasil e os principais mercados emergentes não terão para onde correr caso a atual instabilidade financeira nos mercados se transforme em recessão. Na análise da maioria dos economistas, a ameaça é real. A presidente Dilma Rousseff, o ministro Guido Mantega (Fazenda) e o presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, unificaram o discurso e passaram os últimos dias a repetir o mantra que pede cautela a consumidores e investidores. Reiteraram insistentemente que o Brasil está preparado para enfrentar turbulências. Se essa crise fosse uma "marolinha", as três pessoas mais importantes para a economia do país não estariam tão mobilizadas em torno do tema, argumentam especialistas.

O problema não é só as bolsas derreterem. O mercado financeiro em queda é apenas o primeiro sinal de uma crise que pode chegar ao bolso do consumidor, afetar empregos e investimentos. As ações, até agora, só refletem o temor dos investidores de que algum país europeu deixe de pagar suas dívidas e que, por causa disso, bancos credores enfrentem dificuldades em seus fluxos de caixa e

não façam mais empréstimos. O medo é que, em caso extremo, instituições financeiras quebrem, levando ao ressurgimento do pesadelo de 2008: o fim de linhas de crédito, a falta de recursos para o financiamento de consumidores e de empresas e, em consequência, a retração da economia.

O governo brasileiro, porém, está se armando como pode para encarar a crise (veja quadro). Vitoria Saddi, economista da SM Gestão de Futuros, avalia que o país está mais preparado para enfrentar as turbulências externas. Mas faz ressalvas. "O país tem reservas maiores, mas elas não são do governo. São dos bancos. Eles podem pegá-la de uma hora para outra e sair do país", alerta. Na avaliação de Vitoria — que já trabalhou com Nouriel Roubini, o economista que previu a crise financeira de 2008 e é conhecido por Doutor Destino, por suas projeções catastróficas —, o problema da Europa é grave e semelhante ao dos Estados Unidos. "A situação é muito diferente da crise de 2008, com dois centros e não apenas um. Portanto, o impacto será maior", estima.

Vitoria demonstra preocupação com a forte oscilação das bolsas de valores. "A volatilidade é muito ruim e só aparece em momentos de crise. A intensidade

## Freio no consumo

Pelos números do Banco Central, o endividamento das famílias avançou 58,4% entre o auge da crise, em setembro de 2008, e maio de 2011, quando começaram os primeiros sinais da atual turbulência. As contas mais caras, acima de R\$ 50 mil, aumentaram 112,2%. "A compra de bens duráveis já vem desacelerando, principalmente depois das medidas do BC que afetaram o consumo. Parte desse freio também tem a ver com o endividamento das famílias", justifica Bruno Fernandes, economista da Confederação Nacional do Comércio.

que ela apresentou ao longo da semana é comparável somente à verificada em 2008 e em 1930", afirma. Uma das receitas tradicionais contra uma recessão, a adoção de medidas anticíclicas, a exemplo da oferta de crédito para incentivar o consumo interno, poderá não funcionar. "Hoje, o consumo do brasileiro é elevado e as pessoas poderão ficar cada vez mais endividadas se tiverem acesso a financiamentos. A crise imobiliária nos EUA foi decorrente disso. O brasileiro pode ir pelo mesmo caminho."

O diagnóstico dos especialistas é de

que, mais cedo ou mais tarde, o consumo global vai cair, o que trará reflexos principalmente para países exportadores de commodities (produtos básicos com cotação internacional), como o Brasil. A maior preocupação, entretanto, é com a China, que está longe de uma recessão, mas desacelera a passos largos e deve apresentar, este ano, resultados muito diferentes dos apurados no início de 2000, quando o termo "crescer a taxas chinesas" era sinônimo de números exuberantes. Se a nação oriental que é a maior consumidora de insumos do mundo reduzir o ritmo, a saldo comercial dos emergentes vai despencar, prejudicando expressivamente os exportadores.

## Fluxo comercial

Os Estados Unidos, também um dos maiores clientes dos emergentes, fletam com uma nova recessão e podem se tornar um problema para os exportadores de commodities. O setor é tão sensível no Brasil que apenas no primeiro trimestre do ano as vendas internacionais foram responsáveis por 10,7% do Produto Interno Bruto (PIB, soma de todas as riquezas do país). Por isso, uma parada brusca nos fluxos comerciais desencadearia prejuízos em cascata para empre-

gados e para a cadeia de fornecedores.

"Se a crise se aprofundar lá fora, perdemos saldo comercial e houver a necessidade de as filiais remeterem dinheiro para suas matrizes, a crise estará instalada no Brasil. Entretanto, temos US\$ 350,8 bilhões de reservas internacionais para responder a isso", argumentou Nicola Tingas, economista-chefe da Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento (Acrefi). Em relatório divulgado na semana que passou, o economista-chefe do Itaú Unibanco, Ilan Goldfajn, traçou o mapa de como a crise chegará aqui, a seu ver: "O aumento da incerteza e da aversão ao risco levaria à diminuição da confiança dos consumidores. Esses efeitos, ao lado da perda de riqueza produzida pela queda dos preços de ativos, reduziriam o consumo e impactariam negativamente o PIB".

Para especialistas, diferentemente de 2008, não há mais espaço para o consumidor comprometer a renda e, ao mesmo tempo, fazer a economia girar — naquela ocasião, o então presidente Luiz Inácio Lula da Silva incentivou os trabalhadores a consumir. Hoje, segundo dados da Confederação Nacional do Comércio (CNC), 63,5% das famílias têm débitos e 18% se declaram "altamente endividadas".

## As armas do país

### Reservas internacionais

O seguro contra crises está em US\$ 350,8 bilhões frente a pouco mais de US\$ 200 bilhões em 2008. Parte desse dinheiro pode ser usada para evitar um salto brusco na cotação do dólar e garantir financiamento ao comércio exterior do país, em caso de fechamento das linhas internacionais de crédito.

### Depósitos compulsórios

Os bancos têm R\$ 420 bilhões guardados nos cofres do BC. Se houver escassez de crédito às empresas e aos consumidores, a autoridade monetária pode liberar uma parcela desses recursos, como ocorreu em 2008, quando foram injetados R\$ 100 bilhões no sistema financeiro. Os recursos também podem evitar a quebra de bancos. Há três anos, os compulsórios somavam R\$ 270 bilhões.

### Taxa de juros

O país tem os juros básicos mais altos do mundo, atualmente em 12,50% ao ano, para empurrar a inflação ao centro da meta, de 4,5%. Se a produção e o consumo caírem rapidamente, é possível afrouxar a política monetária. Em 2009, com o país em recessão, a taxa baixou de 13,75% para 8,5%.

### Exposição cambial

A necessidade de evitar a repetição do cenário de 2008, quando grandes empresas brasileiras que estavam apostando pesado na valorização do real perderam US\$ 10 bilhões com a disparada da moeda norte-americana, levou o BC a impor limites a tais operações. Atualmente, essa exposição é mínima, estimada em US\$ 4 bilhões. Há três anos, passava dos US\$ 40 bilhões.

### Regulação bancária

O BC tomou medidas severas para evitar estripulias no sistema financeiro. Antecipou, inclusive, a aplicação das regras de Basileia III, rígidos padrões internacionais de segurança. Para assumir riscos, os bancos têm de separar uma parte de seu patrimônio para cobrir eventuais perdas.

### Provisões anticalote

As instituições financeiras têm R\$ 102,7 bilhões nos cofres para enfrentar uma onda de calote. Esse valor é 67,2% superior ao total de dívidas em atraso, de R\$ 61,4 bilhões. Tais provisões subiram depois que o governo obrigou os bancos a limitarem os financiamentos acima de 36 meses.

### Fundo soberano

Com R\$ 18,7 bilhões em caixa e a possibilidade de engordar ainda mais esse montante com o excedente do superávit primário de 2011, o governo pretende usá-lo como ferramenta, caso necessário, para manter as linhas de financiamento ao setor produtivo se houver falta de crédito.

## O lado mais fraco

### Ajuste fiscal

O setor público cumpriu, nos primeiros seis meses do ano, 60% da meta de superávit primário. Foram economizados R\$ 81 bilhões para o pagamento de juros da dívida. Mas essa poupança foi feita à base de aumento da arrecadação e, mesmo assim, não foi suficiente para cobrir todas as despesas. O país registra déficit nominal superior a 2% do PIB.

### Dependência das commodities

O país se transformou em um grande exportador de produtos básicos, como minérios e grãos. Os preços dessas mercadorias dispararam, graças à forte demanda da China. Mas, com o mundo à beira de uma recessão e consumindo menos, as commodities podem se desvalorizar e o fluxo de dólares para o país, cair. Com isso, a moeda norte-americana ficará mais cara, pressionando a inflação.

### Consumo das famílias

Diferentemente de 2008, quando a demanda das famílias ajudou a tirar o país da crise, há pouco espaço para endividamento. O brasileiro gastou tudo o que podia, principalmente depois dos incentivos dados pelo governo. Atualmente, 63,5% das famílias têm algum tipo de dívida. Delas, 17,8% se declaram muito endividadas.