

ALEXANDRE ESPÍRITO SANTO

Economista da Simplific Pavarini

e Professor do Ibmec - RJ

Economia - Brasil



A crise dos emergentes e o Brasil

Atribui-se a Pedro Malan a frase "No Brasil até o passado é imprevisível". Se as evidências indicam que o ex-ministro está correto, imagine, prezado leitor, o quanto árido é o trabalho de nós, economistas, que traçamos cenários para as decisões de investimentos. Faz pelo menos um par de anos que estou pessimista com a economia do país. Em agosto passado, por exemplo, ministrei palestra onde salientei que a inflação permaneceria pressionada e a SELIC, em 9%, caminhava para 11%.

Ademais, a situação das contas externas, junto ao tapering do FED, levaria o dólar para R\$ 2,5-2,6. Tal avaliação divergia do relatório Focus, que apontava SELIC indo para 9,25% e taxa de câmbio em R\$ 2,3.

Lembro-me que, no final da década de 2000, o mercado apostava na tese do decoupling dos emergentes - algo que jamais acreditei. Os arautos dos novos tempos profetizavam que a economia global mudaria a partir da crise de 2008. Os BRICS e o MINTS (México, Indonésia, Nigéria e Turquia) seriam as vedetes da nova ordem mundial. Bola fora! Poucos anos depois, a economia americana continua mostrando que é versátil, competitiva e vai liderar, juntamente com a China, o retorno ao status anterior. Enquanto isso, o mesmo mercado que colocou suas fichas nos novos paradigmas da globalização, está em cíclicas, agora, com a perspectiva de uma crise no mundo emergente.

Vamos permanecer com o PIBinho, inflação perto do teto da meta e contas externas sofíveis. Ruim! Mas daí a apostar que reviveremos nossos piores momentos, vai uma enorme diferença...

É certo que o mau humor atual em relação a esses países não é despropósito. Existe possibilidade da China crescer abaixo de 7%, em 2014. Turquia e Argentina estão com sérios problemas. Rússia, Índia e África do Sul também não andam lá em seus melhores dias e o Brasil, de queridinho na Era Lula, passou a patinho feio no governo Dilma, cuja gestão, de fato, não tem o que se emprovar nos quesitos cresci-

mento, carestia e equilíbrio fiscal.

O mercado, como sempre idiossincrático, derrubou moedas e bolsas desses países, em janeiro. A deterioração de expectativas é tamanha que, internamente, as taxas de juros nas NTN-Bs superaram, no início de fevereiro, os 7% a.a. além do IPCA e as LTNs para 2018 já pagam mais de 13% a.a., numa situação semelhante à vivida na época da crise de 2008. O Ibovespa, em dólar, encontra-se a preços de outubro daquele ano e o P/L para 2014 está abaixo de 10x - enquanto isso, os índices americanos, apesar de algum recuo, estão trabalhando ainda perto das máximas históricas.

Mesmo pessimista, meu ponto de vista é que a situação brasileira é grave, mas não crítica. O Morgan Stanley nos colocou na lista dos 5 frágeis. Me parece exagero! Apesar das contas externas já não apresentarem mais o conforto de outrora, não enxergo uma fragilidade que sugira um ataque especulativo iminente, com chances reais de sucesso, como em 1999. Não creio, igualmente, em contaminação tipo efeitos Tequila, Orloff e Tango, como no passado. Em outras palavras, mesmo que algumas economias emergentes "naufraguem", como parece, não sofreremos uma sangria de dólares que nos leve ao caos e jogue o câmbio no espaço. É certo que a crise Argentina tem poder de nos "roubar" uns 0,3-0,4% do PIB desse ano, mas nada muito além disso.

Infelizmente, o que vislumbro para nós é "mais do mesmo", com um pouquinho de fiscal para "inglês ver". Vamos permanecer com o PIBinho, pouca governança, inflação perto do teto da meta e contas externas sofíveis. Ruim! Mas daí a apostar que reviveremos nossos piores momentos, como o mercado enseja atualmente, vai uma enorme diferença...