

UM SONHO SINGELO

Editoria de Arte/Paulo Esper

O dólar operou ontem com muita vontade de interromper a sua sequência de altas. Mas o volume muito fraco, de apenas US\$ 550 milhões, um terço do negociado normalmente, não deixou ao mercado outra alternativa senão seguir a tendência externa. Fechou em alta de 0,38%, cotado a R\$ 2,5149. O dólar acumula valorização de 4,44% nos últimos quatro pregões. Mas havia uma boa razão para a volta do otimismo. Após reunião de mais de seis horas na noite de terça-feira entre a presidente Dilma Rousseff e o seu mentor Lula, os comentários foram de que o ex-presidente havia conseguido emplacar a indicação de Henrique Meirelles para o cargo de ministro da Fazenda. Mas os rumores não tiveram confirmação oficial. Ontem, em rápida coletiva à imprensa, indagada se já havia escolhido o novo ministro, Dilma limitou-se a dizer: "Ainda não". Questionada sobre quando faria o anúncio, informou que a decisão seria comunicada após o seu retorno da reunião de cúpula do G-20 marcada para o fim de semana dos dias 15 e 16. A demora tem uma razão prática.

O encontro do G-20 marcará o momento de despedida de Guido Mantega dos seus pares internacionais após oito anos e meio no comando da economia brasileira, solenidade que seria empanada pela sombra do futuro ministro se já tivesse sido nomeado. Os executivos do mercado acreditam que Dilma e Lula fecharam um acordo na reunião: Dilma aceita Meirelles com plenos poderes na economia e, em troca, Lula vai trabalhar arduamente para encerrar a conflagração na área política.

Se de fato o nome do ex-presidente do BC durante os dois governos de Lula foi sacramentado na reunião, o mercado poderá operar já sob a expectativa de um "cavalo de pau" na economia. Meirelles comandou o BC do primeiro dia de Lula (1º de janeiro de 2003) até o último (1º de janeiro de 2011). Conduziu a política monetária com mão de ferro. A Selic média dos seus oito anos foi de 17,6%. Já no início de 2003 elevou a taxa para 26,5%. A queda posterior foi muito lenta e parcimoniosa, com o fundo do poço sendo demarcado em 8,75% em julho de 2009. Depois a taxa voltou a subir. Meirelles entregou o BC a Alexandre Tombini com Selic a 10,75%, mais baixa que a atual, de 11,25%. Não aliviou a contenção monetária mesmo diante das gestões fiscalistas na Fazenda, primeiro de Antônio Palocci, depois de Guido Mantega. Sim, sob Lula, o heterodoxo professor da FGV foi um austero.

Sob o comando de Dilma, Meirelles talvez tenha de ser um pouco menos Meirelles. Terá de implementar um plano de recuperação das finanças públicas firme mas sem radicalismo, que pelo menos evite a perda pelo Brasil do status de grau de investimento conquistado em 2008. Mas um ajuste fiscal capaz de reduzir um pouco e depois estabilizar a dívida pública em relação ao PIB, critério mais apreciado pelas classificadores de

rating, teria de ser brutal. Pelos cálculos do chefe de mercados emergentes da Nomura Securities, Tony Volpon, para estabilizar a dívida bruta o superávit primário necessário seria de 3,4% até 2016. Para fazer o mesmo em relação à dívida líquida, o primário teria de ser elevado a 4,6%. Como fazer isso?

Apenas na base do corte não dá. As despesas com pessoal vem subindo abaixo da inflação, o investimento já é baixo (1,3% do PIB no ano passado), daria para podar de forma significativa apenas no custeio, mas é nesse item onde entram todos os gastos sociais, ou seja, politicamente impraticável. Resta cortar subsídios, desonerações e aplicar um choque de credibilidade capitalista, ou seja, uma mudança de modelo, com um grau bem menor de intervenção e controle governamental na economia. Mas, frise-se, sem mexer nas políticas de inclusão social. O ajuste seria feito pelo caminho da restauração da confiança, condição essencial à volta do crescimento. O sonho do mercado é singelo: Meirelles manda na economia, Lula na política e Dilma no social. Tal opção reacenderá as críticas, nos extremos à direita e à esquerda, de estelionato eleitoral. Para o mercado, tanto faz se a prática se coaduna ou não com o discurso eleitoral se o ambiente para a realização dos negócios se tornar mais favorável.

O dólar acabou fechando com valorização pela quarta sessão consecutiva a despeito do excelente fluxo cambial de outubro. Ontem o BC divulgou o balanço oficial do mês. E veio até melhor do que o antecipado por fonte da área econômica à agência Reuters no início da semana. O saldo foi positivo em US\$ 6,93 bilhões, graças sobretudo ao ingresso líquido de US\$ 5,412 bilhões pela conta financeira. Com um detalhe altamente significativo: nada menos do que 67,89% de



Os executivos do mercado acreditam que Dilma e Lula fecharam um acordo: Dilma aceita Meirelles com plenos poderes na economia e, em troca, Lula vai trabalhar para encerrar a conflagração na área política

todo esse saldo mensal de US\$ 5,412 bilhões foi realizado num único dia, o 27. No dia seguinte ao segundo turno das eleições, o aporte líquido pela conta onde transitam os investidores estrangeiros foi de US\$ 3,674 bilhões. Enquanto os nativos ensandeciam-se com acusações de fraudes nas urnas eletrônicas, propostas de impeachment, denúncias de "bolivarianismo" e visões do caos, os estrangeiros traziam dólares para aplicar na Selic, ainda sem fazer, como todo mundo, que dois dias depois o Copom iria subir a taxa básica.

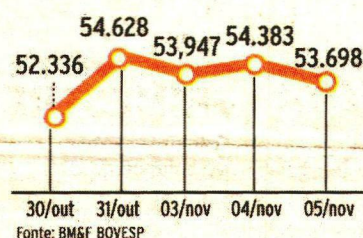
A opção do dólar foi acompanhar a valorização global da moeda. A principal razão para o fortalecimento da moeda americana mundo afora foi a derrota de Barack Obama nas eleições legislati-

vas. O raciocínio que vale aqui também vale lá: agora dominando também o Senado, os republicanos têm condições de aprovar leis e medidas mais favoráveis ao mercado e, por extensão, à recuperação da economia.

O pregão de juros futuros da BM&F desvencilhou-se das condicionantes do mercado de câmbio. A perspectiva de Meirelles na Fazenda já foi suficiente para suavizar a curva ascendente dos juros até 2017. As taxas caíram em bloco. O contrato negociado para janeiro de 2016 recuou de 12,34% para 12,32%, enquanto que a taxa para janeiro de 2017 cedeu de 12,49% para 12,43%. Para a gestão Meirelles, o raciocínio é idêntico ao elaborado nos períodos em que o candidato Aécio Neves parecia ter chance de ganhar o pleito: recuperada a credibilidade das contas públicas, a política monetária não precisa ser muito severa. Há muita ansiedade entre os analistas para ler hoje, às 8h30, no site do BC, a ata da reunião de quarta-feira passada do Copom. Querem conhecer detalhes sobre os motivos da elevação intempestiva da Selic, dicas sobre a extensão e contundência do que parece ser um novo ciclo de alta da taxa básica e alguma informação mais concreta sobre a visão do BC sobre a área fiscal.

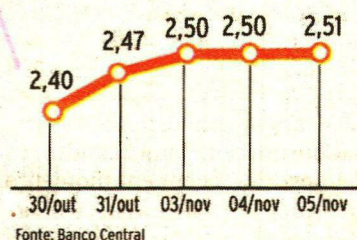
BOLSA

(índice de fechamento no período)



DÓLAR COMERCIAL

(cotação de venda de fechamento - R\$)



JURO FUTURO (%)

(contrato janeiro/15)

