Macroeconomia

É possível encarar positivamente o novo cenário?

Edney Cielici Dias e Fernando Garcia

A CRISE ECONÔMICA deixou de ser americana, ganhou dimensão mundial e está bem aqui, ao lado de todos os brasileiros – ressalte-se: todos. A turbulência financeira que se refletia de modo mais direto na Bovespa agora causa estragos perigosos na forma de escassez de crédito e de volatilidade do câmbio. Esse novo cenário, ao mesmo tempo imponderável e paralisador, requer uma condução exemplar de política econômica para que os avanços conseguidos nos últimos anos não sejam seriamente comprometidos.

Diferentemente do ocorrido nas crises do final dos anos 90, o Brasil não se encontra em uma situação de flagrante fragilidade. Pode-se dizer mais propriamente que o país estava na contramão da crise, mas não imune a ela. O que diferencia a economia brasileira a ponto de estabelecer uma singularidade em relação aos centros mais desenvolvidos, de onde a turbulência se irradia? Alguns pontos merecem destaque.

- *In Brazil we trust*.O sistema financeiro nacional não se envolveu com a compra dos chamados ativos podres, o que coloca os bancos brasileiros em uma posição confortável, em princípio, com relação à qualidade de suas carteiras. Com relação a esse aspecto, é importante atentar que a origem da crise encontra-se justamente em processo liberalização excessiva do sistema financeiro, em especial nos Estados Unidos. Os bancos em dada medida deixaram de se caracterizar como agentes que zelam pela concessão de crédito. Sancionados ideologicamente pelo princípio da auto-regulamentação, as entidades financeiras se transformaram em geradoras e repassadoras de crédito duvidoso. Agora, que o ciclo do mico alavancado se fecha, surgirá um sistema financeiro sujeito a controles rígidos em escala global. Isso é positivo, pois elimina incertezas – e os bancos brasileiros saem na frente;
- *Novos atores globais*. Um grupo de países, com destaque para a China, a Índia e o Brasil, ganha um novo status com essa crise. A desaceleração que se desenha tem como elemento determinante os países desenvolvidos. O grupo de países emergentes tem um papel anticíclico, o que deve significar um salto qualitativo nas relações entre países ricos e emergentes e também entre os emergentes. No atual contexto, em que é abertamente reconhecida a mútua dependência, é realista supor um salto qualitativo nas relações comerciais em nível global, o que trará reflexos positivos a médio e longo prazo para o fluxo internacional de comércio e, portanto, para a retomada do ciclo de crescimento mundial.
- *Insumos estratégicos*. O Brasil é um grande produtor de commodities minerais e agrícolas e se consolidará no futuro como um grande esteio de commodities energéticas, tanto de petróleo como de etanol. Isso confere ao país uma posição privilegiada na retomada do crescimento mundial. Se na desaceleração o volume exportado deve diminuir no curto prazo ou médio prazo, isso apenas ressalta a necessidade uma política exportadora mais ampla;
- *Balanço de pagamentos e reservas*. O atual nível de reservas internacionais do país dá ao Banco Central uma grande margem de manobra para administrar as flutuações do dólar. Ao que tudo indica, a moeda americana deverá encontrar um ponto de flutuação mais eleva-

MITOS SOBRE OS EFEITOS NO CRESCIMENTO

Ao tratar da dimensão da crise, muitos tendem a usar termos grandiloqüentes que não expressam exatamente o que deve se passar na economia. Um exemplo disso é a chamada "recessão global". Uma crise financeira de grande porte como a da dívida externa dos países em desenvolvimento, que afetou severamente a liquidez internacional, reduziu à metade o ritmo de crescimento mundial, mas a economia global ainda cresceu 1,5% ao ano entre 1981 e 1983, contra 3,4% na média dos anos 80.

Se a situação continuasse como estava no último dia 10, com as bolsas nos níveis de 2003, a economia mundial cresceria 2,1% em 2009. O Brasil perderia 0,84 ponto percentual de crescimento, ou seja, dos 5,2% esperado antes das turbulências, o ritmo de expansão do PIB passaria para 4,3%. Nesse cenário, a construção ainda manteria um ritmo de crescimento acima de 5%.

O grande patrimônio a ser preservado é a confiança de que o Brasil tem um papel no mundo e que vale a pena investir aqui

James hardy



do daqui para a frente. Se a demanda por commodities deve se desacelerar, o dólar valorizado favorecerá a competitividade de bens industriais brasileiros. Essa compensação serve ao mesmo tempo de conforto e alerta. Assim como a política de aumento do número de países para os quais o Brasil exporta reduziu a dependência do comércio com os Estados Unidos, agora passa a ser vital diversificar a pauta de exportações, em especial a de bens industriais. Em outras palavras, são necessárias medidas que incentivem a indústria e os serviços voltados à exportação.

- *Libido desenvolvimentista*. A conjuntura econômica mundial bastante favorável nos últimos cinco anos potencializou os avanços institucionais alcançados pela economia brasileira desde os anos 90. Não foi pouca coisa: maior abertura da economia, estabilidade, câmbio flutuante, a conquista de um ambiente de confiança e previsibilidade dos negócios. Nesse contexto, o empresariado voltou a ter o comportamento virtuoso do investimento, como se verificou nos anos mais recentes na cadeia da construção. Neste momento de crise, este é o grande patrimônio a ser preservado: a confiança de que este país tem um papel no mundo e que vale a pena investir aqui. Esse sentimento, corretamente captado pelo empresariado, não pode se perder por uma crise, por mais intensa que ela seja. Se uma economia possui fundamentos e potencialidades sólidas, ela certamente retomará a trajetória de crescimento após o ajuste a ocorrer em nível mundial. Apenas para lembrar que o mundo não acabará nos próximos meses, leia o quadro publicado nas próximas páginas, com o histórico de 108 anos de turbulências mundiais.

Mais fundamentos

A economia brasileira possui fundamentos sólidos, como exposto acima. Mas isso não significa que ela esteja próxima da perfeição, longe disso. A crise internacional é um lembrete de que há uma série de aprimoramentos que devem ser adotados. Mas, no curto prazo, é essencial que o governo seja capaz de articular políticas de estabilizadoras e anticíclicas.

- As políticas de estabilizadoras passam necessariamente pelo Banco Central. O câmbio encontrará seu ponto de equilíbrio, mas até lá os sobressaltos devem ser combatidos com a atuação diária no mercado;
- O papel anticíclico, no primeiríssimo momento, é garantir crédito. Nisso é necessário uma combinação de maior margem de manobra conferida pelo Banco Central, combinada com uma dotação mais robusta de créditos via bancos oficiais;
- Uma reavaliação da política monetária, pois o ciclo de alta da Selic perde sentido em um cenário de desaceleração mundial.
- Em época de aperto, o governo tem cortar gastos, mas os investimentos governamentais não devem ser paralisados, pois são exercerão o papel de manter o crescimento brasileiro em patamares elevados, bem como o emprego. Agora, o PAC passa a ser duplamente relevante e sua execução, mais do que nunca estratégica.

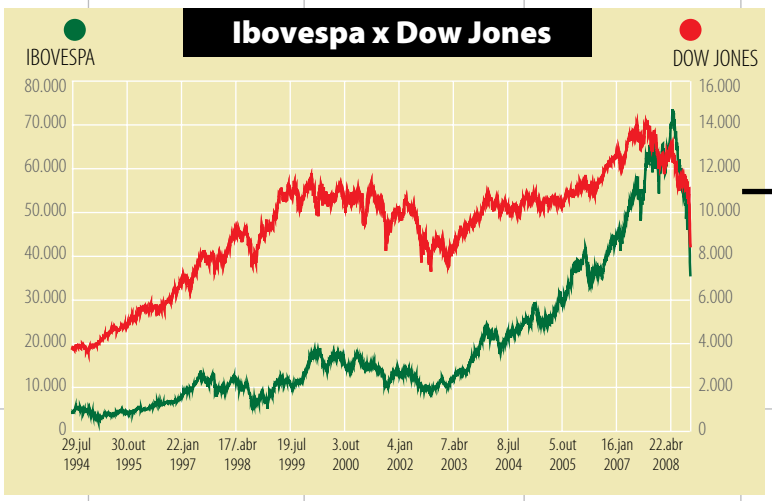
O Brasil demorou mais de 20 anos para encontrar a trilha do desenvolvimento. Cabe agora preservá-la. Sem receio, é hora de deixar livre o caminho para o Brasil trabalhar.

108 anos de turbulências de mercado e a economia real

A evolução histórica da Bolsa de Nova York, comparada com as taxas de crescimento do PIB americano, traz uma mensagem relevante, em especial em momentos como o atual. Uma crise financeira tem o poder de desestruturar empresas e setores, o que enfatiza a tomada de medidas emergenciais e defensivas. Mas é igualmente importante não perder a referência de longo prazo, em que o mercado de ações reflete os fundamentos da economia. Estar preparado para a recuperação é tão estratégico como evitar eventuais perdas do presente. A partir de 1950, o crescimento da economia mundial responde de forma relativamente suave às turbulências de mercado

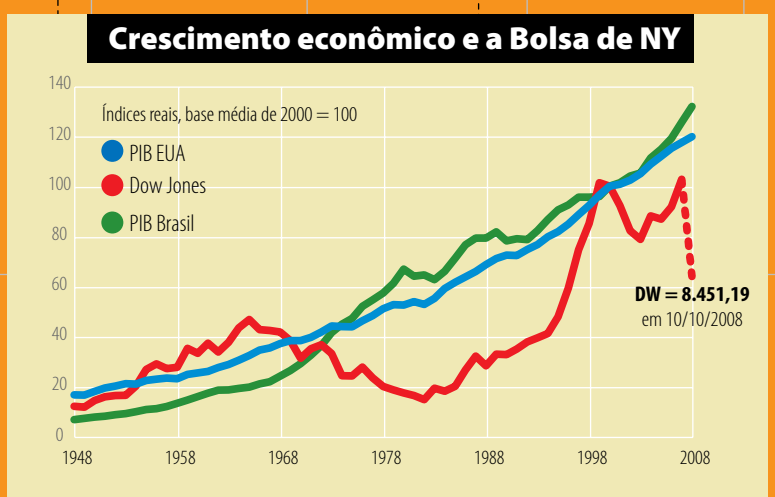
A quebra da Bolsa em 1929
Representou a pior desvalorização do Dow Jones. Daquele ano a 1933, o PIB americano caiu 27%, caracterizando a Grande Depressão. De 1933 a 1936, a economia americana conseguiu recuperar o nível de 1929 e, de 1936 a 1942, houve um crescimento 8,8% ao ano - o que resultou numa taxa média e evolução do PIB de 4% ao ano no período 1929-1942





Valorizações continuadas
Períodos em que a economia americana cresceu acima de 3,0% ao ano estão associados a valorizações continuadas da Bolsa. É o caso do intervalo que engloba do início dos anos 40 até o final dos anos 60, bem como o que começa em meados dos anos 80 e segue até 2000

Bolha da Internet
Em 2001, ocorre a crise das empresas de tecnologia, em especial de internet, mas a desvalorização se dá em um patamar muito elevado na comparação com os anos 80. Na crise atual, as baixas devem girar em torno das verificadas em 2001



100.000
10.000
1.000
100
10

6,6% a.a.
3,0% a.a.
2,8% a.a.
3,6% a.a.
3,5% a.a.
2,3% a.a.

29.jul 1958
29.nov 1966
27.mar 1975
29.jul 1983
27.dez 1991
29.mai 2000
29.set 2008

Mário Kanno/Multisp