

Velhos truques para novas platéias

Dionísio Dias Carneiro

Economista, diretor da Galanto Consultoria e do IEPE/CdG

08 de maio de 2008

O Presidente Lula tem razão, quando, em meio às emoções da reação ao reconhecimento de que compradores da dívida pública brasileira não correm tanto risco assim de moratória, tratou de ridicularizar, a seu modo, a distância que separa seu eleitorado destas tecnicidades que interessam aos reguladores americanos. Somos *Investment* o quê?

Essas agências de risco sempre foram mais seguidoras do que antecipadoras de eventos importantes, como mostrou Sylvio Heck em 2002 (ver www.galanto.com.br). Em matéria de riscos soberanos, o *track record* das mesmas não é nada bonito. A opinião das mesmas tende a valer menos ainda quando são visitadas por autoridades, que querem ouvir o que precisam mesmo fazer para ter a classificação XXX ou XXY, como aconteceu recentemente. A prática é ruim para os avaliados e para os avaliadores, pois distorce os critérios de qualidade da política, e põe em marcha uma “engenharia de resultados”. Antes do colapso dos *subprimes*, ativos eram empacotados para ajustar-se aos requisitos das avaliadoras e deu no que deu. Atingir o grau de investimento já foi um objetivo resumido respeitável. Hoje, nem tanto.

O mundo está reavaliando os riscos soberanos. Pelos critérios usuais, o maior risco soberano atual seriam os EUA. Mas o comportamento da conta-corrente de vários dos países exportadores de matérias-primas está frágil, e eles podem sofrer mais caso a correção dos desequilíbrios mundiais que está em curso, venha a derrapar e resultar em um episódio de queda drástica de seus preços de exportação. Por enquanto, é o casamento do entusiasmo do novo consumidor chinês com a resistência do consumidor americano que sustenta os ganhos dos exportadores. O entusiasmo dos outros consumidores tem de ser contido. A preocupação com o crescimento do déficit externo brasileiro em 2008 e 2009 não é, assim, descabido, pois este poderá ser um fator de risco para os investimentos no Brasil às vésperas do final do segundo mandato de Lula.

Lula tem outra razão para comemorar: o Brasil beneficia-se de sua sorte já proverbial, por ele reconhecida ao afirmar que torcia para que aparecesse alguém “mais abençoado” do que ele, possivelmente para herdar uma economia parecida com a que Lula herdou de FHC. Apesar do déficit externo preocupante, poupança insuficiente para garantir a trajetória de crescimento, despesa pública crescente, sensibilidade inflacionária acima do desejável, precariamente compensada por postura antiinflacionária respeitável, o próximo presidente poderá surfar uma nova recuperação mundial depois de 2010.

Em suma, um país sempre arriscado diante de uma tempestade externa forte, conta a longo prazo, com uma dotação de recursos naturais, frente às necessidades do mundo, que compensa, em parte, a baixa educação. A máquina arrecadadora ameniza os temores da bomba-relógio representada pelos direitos crescentes sobre o orçamento público. O resultado é desconfortável, mas manejável: juros altos, que atazanam os empresários mas exigem juízo para que o governo não deixe piorar o perfil da dívida interna. Se não tornar-se dependente dos capitais de arbitragem, o país pode defender-se das reversões rápidas de liquidez. Para isso, precisa de reservas elevadas porque nas economias financeiramente abertas, a taxa de câmbio é um preço sujeito a especulação, a movimentos de pânico e a correções exageradas.

Assim, é bom receber uma melhor avaliação de risco quando o mundo entra em uma fase recessiva. Preocupante é que quando aumentam o déficit externo e a inflação, o ministério da Fazenda apareça como uma usina de reciclagem de velhos truques para novas platéias. Ora tenta impedir que aumentos de custos atinjam os índices de preços, ora espera que seus papanatas entrem na máquina do tempo em busca de fórmulas de controle de capitais que não deixem pegadas na confiança externa. Mas há outros recicladores de truques fora da Fazenda: volta a estatização das decisões de investimentos, como no caso das telecomunicações. A “nova” política industrial de escolha dos favoritos, que mal engatinha, chega prematuramente às páginas policiais.

Com imprensa livre, é bem mais difícil doar dinheiro dos trabalhadores para sustentar o prestígio de burocratas que sabem melhor o que é bom para o Brasil. Difícil também é articular um terceiro mandato para o Presidente sem que a imprensa ilumine os truques aplicados pelos ilusionistas de plantão, por mais que as mãos sejam mais rápidas que os olhos.