

CONJUNTURA

Para analistas, 2014 já acabou

Todas as atenções estão voltadas para as eleições presidenciais. Empresários e investidores querem saber o que o próximo comandante do Brasil fará para domar a inflação, corrigir os erros da política fiscal e retomar o crescimento em 2015

» SIMONE KAFRUNI
» DECO BANCILLON

Mesmo faltando sete meses para que os brasileiros depositem seus votos nas urnas, as eleições presidenciais entraram com tudo no radar da economia. Tanto empresários quanto investidores estão pautando seus negócios com base nos resultados que podem sentenciar a reeleição da presidente Dilma Rousseff ou a vitória de um candidato da oposição. Os ânimos estão tão acirrados que muitas empresas pisaram com tudo no freio e suspenderam investimentos essenciais para a retomada do crescimento econômico. E aplicadores, de dentro e de fora do país, montaram operações para o que chamam de quadro

adverso, a permanência de Dilma por mais quatro anos no Planalto, e de cenário positivo, a mudança de poder no país.

Ao mesmo tempo em que fazem suas apostas, empresários e investidores se empanturram de prognósticos pessimistas para este ano. "Na verdade, 2014 já acabou para nós. Nossos olhos estão voltados para 2015, quando o próximo presidente terá que promover um ajuste brutal na economia", diz um gestor de um grande fundo de investimentos sediado nos Estados Unidos. Para ele, o Brasil contabilizará nos próximos meses inflação alta, com possibilidade de estouro do teto da meta, de 6,5%, crescimento minguado da economia, ajuste fiscal inconsistente, crédito caro, consumo das famílias em baixa e

juros altos. "Por isso, não descartamos uma rebelião dentro dos partidos que dão apoio ao governo, para que o ex-presidente Lula seja o candidato do PT à Presidência da República", acrescenta.

No entender de um alto executivo de banco, com forte trânsito entre integrantes da equipe econômica de Dilma, a alta da Bolsa de Valores de São Paulo nas últimas duas semanas, de mais de 10%, reflete a hipótese de vitória da oposição, baseada na queda de popularidade da presidente, de 43% para 36%, mostrada em pesquisa do Ibope. "Mas, caso os novos levantamentos indiquem que Dilma ainda tem chances de continuar no poder, derrotando os adversários no primeiro tudo, com certeza, a bolsa não só devolverá tudo o que ganhou, como os

preços das ações vão cair muito mais", assinala. "O que mais se ouve no mercado é que 2014 já era, devido aos erros da atual política econômica. A grande questão é saber como salvar 2015", emenda.

Desarranjos

O setor privado teme que a forte e rápida deterioração dos indicadores econômicos do país possa levar a um ajuste ainda mais duro no ano que vem. O maior desafio, dizem especialistas, será colocar a inflação em rédea curta e corrigir os desarranjos econômicos que encolheram o ritmo de expansão do Produto Interno Bruto (PIB). Colocar em prática um pesado ajuste fiscal, de modo a reduzir o peso do Estado na economia e abrir espaço

para que o setor privado amplie investimentos, também está na agenda. Mas não será fácil atingir esse objetivo, diz o economista Vagner Alves, da gestora de recursos Franklin Templeton. "A tão esperada desaceleração das despesas públicas ainda não aconteceu", frisa.

A falta de uma política fiscal mais transparente e enxuta, afirma Alves, é o principal motivo para que as expectativas de inflação ainda se mostrem resistentes, apesar do forte ajuste nos juros feito Banco Central desde abril de 2013. "Enquanto o governo não alinhar a política fiscal à monetária, a inflação não vai cair para níveis mais confortáveis", assinala. A taxa Selic já subiu 3,5 pontos, saindo da mínima histórica de 7,25% para o patamar atual de

10,75%. Nesta semana, deve passar para 11%. Ainda assim, as projeções de inflação se mantêm em 6,28%, quase o teto da meta, de 6,5%, definida pelo governo.

Na avaliação de Alex Agostini, economista-chefe Austin Rating, o grande erro do governo foi manter a inflação longe do centro da meta por tanto tempo. Isso ampliou a onda de pessimismo e desconfiança. "O governo errou, mas o Banco Central errou ainda mais ao desacelerar o ritmo de elevação na Selic, na última reunião do Copom (Comitê de Política Monetária, de fevereiro)", diz. "É um absurdo que tenha feito isso mesmo com a inflação em alta. Parece que os diretores que decidiram isso entraram hoje no BC, quando estão lá há muitos anos", critica.

>> entrevista

LUIZ GONZAGA BELLUZZO

“O país tem uma ciranda de inflação”

Otimista com o que chama de “um ano especial”, com Copa do Mundo e eleições, o professor titular do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) Luiz Gonzaga Belluzzo aposta em crescimento de até 2,5% para o Brasil em 2014. Mas faz uma ressalva: “Não dá para levar esse número a ferro e fogo. Está sujeito a chuvas e trovoadas, porque a previsão do PIB é um buraco negro”, afirma. Ele reconhece que o ritmo mais fraco da atividade decorre de alguns equívocos na política econômica do governo Dilma Rousseff. E lamenta o fato de país ainda conviver com um sistema de indexação, no qual a alta do preço do tomate encarece as passagens de ônibus. Isso, destaca, reduz a eficácia da política monetária no combate à inflação. No entender do Belluzzo, há um pessimismo exagerado em relação ao Brasil, que levou ao rebaixamento do Brasil pela Standard & Poor's (S&P). “Não temos indicadores tão desastrosos para o país merecer o rebaixamento da sua nota de crédito”, afirma. Veja, a seguir, os principais trechos da entrevista. (SK)

Com a inflação em disparada, o Banco Central deve aumentar os juros mais uma vez nesta semana. O senhor acredita que esse novo aperto monetário levará a inflação para o centro da meta, de 4,5%?

A inflação está sob controle e vem se mantendo entre 5,7% e 6%. Ninguém fala disso, mas a eficiência da política monetária conduzida pelo Banco Central tem sido prejudicada por vários indicadores. Quantos índices de inflação nós temos? São vários. Nos Estados Unidos, são dois. Então, é uma coisa complicada. Deveria existir um indicador só. O Brasil tem uma ciranda de inflação. Quando o preço do tomate sobe, a dona de casa vai ao supermercado e compra menos o produto, substitui por outro mais barato, mas isso não aparece nos cálculos. Os preços no Brasil são tão indexados, que a alta do tomate influencia as tarifas de transportes e outros itens. Esse rescaldo de indexação, que não foi combatido, dificulta o uso da taxa de juros para conter a inflação. É uma anomalia.

Com os juros subindo mais, certamente o crescimento da economia será menor. O senhor vê espaço para uma retomada mais forte da atividade neste ano?

A previsão para o PIB (Produto Interno Bruto) é um buraco negro. Mas a minha estimativa está em torno de 2,5%. Este ano é especial, pois terá Copa do Mundo e eleições, o que complica ainda mais as projeções. De qualquer forma, espero que o governo corrija alguns problemas, como os enfrentados pela Petrobras. O governo demorou demais para reajustar os preços dos combustíveis e isso pode causar atraso no cronograma de investimentos da empresa, importantes para o ritmo da atividade. O início do ano está mostrando que a economia está no mesmo ritmo do ano passado. Não há nenhum percalço maior. Mas a economia mundial está devagar. Então, não há como retomar a velocidade de cruzeiro. Por isso, minha previsão é por aí: entre 2% e 2,5%. Mas, como toda projeção está sujeita a chuvas e trovoadas, não é um número para ser levado a ferro e fogo.

Como o senhor avalia o rebaixamento do Brasil pela agência Standard & Poor's?

É preciso discutir a legitimidade das avaliações. Eu fico surpreso que, no Brasil, ninguém saiba nada sobre essas agências. Um relatório do Congresso norte-americano sobre essas agências tem um capítulo especial, no qual se afirma que elas tiveram papel fundamental na produção da crise mundial de 2008. No Brasil, falta senso crítico. A trajetória passada dessas agências aponta que 73% das avaliações que fizeram deram errado. Como posso acreditar na coerência e validade da opinião delas? A Grécia tinha ótima avaliação antes da crise. O Lehman Brothers, que detonou a crise, tinha nota “A” uma semana antes de quebrar. “A” é grau de investimento. Se compararmos alguns indicadores brasileiros, como dinâmica da dívida bruta, dívida líquida, endividamento externo, reservas internacionais, su-

peravit primário não somos comparáveis à Espanha, por exemplo. No entanto, pela classificação da Standard & Poor's, a Espanha tem a mesma nota do Brasil.

Há, entre os investidores, um pessimismo generalizado em relação ao Brasil. Há motivo para isso? O governo errou na condução da política econômica?

No ano passado, aumentaram as dúvidas sobre os rumos da política econômica, sobretudo por conta do baixo crescimento. A dívida pública aumentou (encostou nos 60% do PIB), o déficit em conta corrente teve piora expressiva (passando de US\$ 80 bilhões). O desalinhamento cambial está prejudicando a indústria. Existem problemas, mas não são indicadores desastrosos.

Reprodução/Google



A previsão para o PIB é um buraco negro. Mas a minha estimativa está em torno de 2,5%"

>> entrevista

RENATO FRAGELLI

“Política econômica de Dilma é desastrosa”

As críticas do economista Renato Fragelli Cardoso, doutor pela Escola Brasileira de Economia e Finanças da Fundação Getúlio Vargas (EPGE-FGV), ao governo Dilma Rousseff são contundentes. Para ele, ao optar por uma “política econômica desastrosa”, a começar pela contabilidade criativa para fechar as contas públicas, a presidente da República empurrou o país para uma situação preocupante. “O governo errou em tudo”, afirma. Agora, está pagando a fatura com a perda de credibilidade que resultou no rebaixamento da nota de crédito do Brasil pela agência Standard & Poor's. Diante desse quadro, ele aposta em crescimento tímido da atividade em 2014 e em 2015, de 1,5% ao ano, e acredita que o aumento de juros não será capaz de levar a inflação para o centro da meta, de 4,5%, tão cedo. Confira a seguir os principais trechos da entrevista. (SK)

O Brasil mereceu ser rebaixado pela agência Standard & Poor's?

Com certeza. E o rebaixamento foi uma crônica da morte anunciada. Já estava previsto que ocorreria. As agências de rating não têm nenhum poder. Já erraram no passado. Mas estão mais cautelosas agora. Não querem ver a credibilidade ruir, porque vão perder clientes e quebrar. No caso do Brasil, a situação estava indo bem, conquistou o grau de investimento, ganhou um ponto a mais, estava até com uma sobrinha, mas passou a fazer tudo errado. Praticamente pediu para ser rebaixado.

Onde o governo errou?

Errou em tudo. A política econômica da Dilma é desastrosa. O pior erro foi manipular os dados das contas públicas. Isso é coisa de Grécia, de país que quer ter grau de investimento a qualquer custo. Mas os problemas vêm de antes. Desde a crise mundial de 2008, quando o governo Lula decidiu gastar mais para combater a recessão e colocou os bancos públicos para emprestar dinheiro como nunca. O então presidente conseguiu um bom crescimento em 2010 (7,5%) e elegeu um poste como sucessora. Dilma não tinha a menor condição de ser presidente. Ela sabotou o regime de metas de inflação do BC, forçou vários fundos de pensão a financiarem concessões com taxa de retorno mais baixas. No fim de 2012, o erro mais grave foi a contabilidade criativa do Arno Augustin (secretário do Tesouro Nacional). Ele fabricou números achando que enganaria todo mundo. Então, respondendo à pergunta, este governo errou na política fiscal, na política monetária e na política industrial. E errou, barba-ramente, na contabilidade criativa.

Nesta semana, o BC será obrigado a elevar os juros mais uma vez. Mesmo assim, a inflação continua alta. Por quê?

O atual governo nunca se comprometeu em levar a inflação para o centro da meta, de 4,5% ao ano. Na melhor das hipóteses, esse índice só será alcançado em 2017. O problema, para levar a inflação à meta, é que, antes, o Banco Central tinha credibilidade. Hoje, não tem mais. Isso porque a presidente Dilma queria marcar seu mandato pela redução de juros e passou a interferir na política monetária. A taxa básica (Selic) caiu muito. Mas o Brasil, com juro real baixo, não era sustentável. O regime de metas de inflação tem uma lógica, uma consistência. Os juros altos têm impacto na inflação. As pessoas ficam menos estimuladas a consumir, e o custo das empresas para

subir seus preços também fica mais alto. Infelizmente, essa lógica não está funcionando agora por falta de credibilidade.

O custo da alta dos juros será pesado. A dívida pública vai subir e não há perspectiva de um ajuste fiscal consistente. O que fazer para minimizar os estragos?

O ideal é que o governo aumente o superavit primário, para manter a dívida estável. O Banco Central precisa de uma complementação para a política monetária do lado fiscal. A meta de inflação vem junto com um superavit consistente. A terceira peça nesse tripé é o câmbio flutuante, que impede que a dívida externa aumente. Quando o deficit em transações correntes começa a ficar muito alto, os credores externos passam a não querer financiá-lo e, aí, o dólar sobe, e o BC tem que agir para não haver mais impactos na inflação. Ou seja, uma coisa complementa a outra. Não dá para mexer num sem ajustar o outro. O problema é que Dilma resolveu mexer nos três pilares. E mal. O governo está jogando a realidade para debaixo do tapete. O país ganhou um 1,5 ponto percentual de inflação empurrando os problemas para 2015.

Qual a sua perspectiva para o crescimento da economia neste ano?

A situação do crescimento é dramática. Eu acredito que o PIB vá subir, no máximo, 1,5% neste ano. Em 2015, também será apenas 1,5%. Para o país crescer mais é preciso ampliar os investimentos.

Reprodução/Google



O atual governo nunca se comprometeu em levar a inflação para o centro da meta, de 4,5% ao ano"