

‘Uma desaceleração não seria nada mal’

Salomão Quadros

A possível desaceleração da economia brasileira por conta do furacão que atravessa o mercado financeiro dos Estados Unidos pode ser benéfica para o País. A afirmação é de um dos maiores conhecedores da inflação brasileira, Salomão Quadros, economista do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV) e responsável pelo cálculo e divulgação do Índice Geral de Preços (IGP).

“Uma desaceleração não seria nada mal. Os números do Produto Interno Bruto (PIB) mostram que no último trimestre do ano passado o consumo das famílias cresceu muito fortemente. O setor privado está investindo e recuperando um pouco do tempo perdido, mas é impossível recuperar em alguns anos o que não foi feito

em duas décadas”, avalia Quadros, referindo-se ao risco inflacionário por conta do limite da capacidade instalada da indústria.

Por conta do forte ritmo da demanda, Quadros acredita que o Banco Central pode aumentar os juros até o final do ano. “Não vejo indícios suficientes para que esta alta ocorra já na próxima reunião, mas não afastaria esta possibilidade até o final do ano”, acrescenta. Ainda na avaliação do economista, não há indícios de bolha especulativa nas cotações das commodities. De acordo com Quadros, existe, sim, um componente especulativo, mas o principal impulsionador dos preços é a demanda proveniente dos países asiáticos, em especial a China.

‘Uma desaceleração não seria nada mal’

JORNAL DO COMMERCIO – Na sua avaliação, quais são os riscos de que a crise americana chegue ao Brasil e qual seria esta intensidade?

SALOMÃO QUADROS – Nosso sistema financeiro está à margem desta questão que provocou instabilidade financeira, porque ela começou e está ligada às hipotecas. Nosso sistema não está nada carregado neste tipo de aplicação. Nossos bancos têm muitos títulos públicos e aumentaram créditos de consumo e imobiliário aqui no País. As frentes de expansão estão ligadas ao crédito direto. Não há canal de transmissão direto. O que pode ocorrer é um canal de transmissão macroeconômico. Os estrangeiros podem, por exemplo, dispor de fundos aqui no Brasil, o que poderia gerar retirada de investimentos e fuga de capital. Aí, algumas instituições financeiras poderiam enfrentar alguns problemas por conta da saída de capital.

As commodities também não seriam outra forma de contaminação indireta?

– Sim. Outro ponto é que, em caso de desaceleração da economia mundial, poderia ocorrer queda nas exportações brasileiras, tanto de produtos primários, quanto de produtos manufaturados. No caso dos produtos primários, isso ocorreria só se houvesse um contágio da China. Se houver um problema localizado nos EUA, mesmo que mais profundo, não afetaria muito a questão das commodities, que estão em alta por conta do consumo chinês. O consumo chinês não é pequeno. O país já é quase a terceira economia do mundo e cresce 11% ao ano. Pode-se imaginar o que isto representa de absorção de commodities de metais e produtos agrícolas. Alguns destes produtos podem sofrer demanda especulativa, como fundos que fazem aplicações, mas que não são demandantes do consumo final. Mesmo que haja este componente, não há dúvidas de que o grande sustentáculo destes preços é o consumo chinês e de outros países asiáticos, como a Índia. Países que, por estarem crescendo muito e serem muito populosos, estão trazendo aos mercados um número novo de grandes consumidores.

Então não há risco de uma bola especulativa?

– Não há nenhuma indicação clara de que isto esteja acontecendo. Tenho indicações claras de que os fundamentos destes mercados de commodities explicam boa parte desta questão de preços. Quando falo em fundamentos, estou falando da demanda de soja, de trigo ou do próprio minério de ferro, bem como de carne e leite. A oferta não está dando conta. No caso

do milho há, ainda, a questão energética, que não vai ser atendida tão cedo. Os EUA têm planos de mudar a matriz energética, diminuindo o teor petrolífero, aumentando o de biodiesel. É possível que o mercado financeiro e os fundos, vendo que as commodities têm espaço para aumentar preço, busquem aproveitar um pouco desta trajetória ascendente e acabem colocando mais lenha na fogueira. Algum componente especulativo deve ter, mas pelas informações que tenho, este não é o componente mais importante.

O que se pode esperar para a economia brasileira este ano?

– Tudo vai depender de como a economia mundial vai se comportar ao longo deste ano. O cenário mais provável é haver recessão da economia americana ou um desaquecimento forte. Ainda há muitas incertezas. É difícil saber ou determinar quando terá chegado o fim da crise. A gente está o tempo todo sendo bombardeado por novas notícias. As notícias ainda estão oscilando, características próprias de uma situação ainda indefinida. Você dá um passo e tenta chegar a uma conclusão e, logo depois, descobre que a conclusão está errada e aí tenta chegar a outra conclusão. Está meio difícil mapear para onde vai este negócio. Acho que os EUA vão gastar dinheiro para resolver este problema dos bancos, vão ter de gastar mais dinheiro. O banco central americano já sinalizou isto, está gastado e vai ter que gastar mais. A inflação para eles, a esta altura do campeonato, já é um problema secundário. Vai voltar um pouco de inflação porque o banco central está injetando liquidez: numa hora são US\$ 100 bilhões, noutra hora são US\$ 200 bilhões. É uma injeção de liquidez substancial; além disso, a taxa de juros está muito baixa. Isto cria a propensão de criação de uma bolha. Tem de se salvar os bancos, mas há risco de contaminação. Mas eu penso que eles (EUA) consideram este risco menor. A maior preocupação é de que a crise fuja ao controle e se torne uma coisa muito danosa. Então, como eu acho que eles estão empenhados nisso, acho que não vai ser o fim do mundo. Não concordo com estes diagnósticos de que esta crise será pior que a de 1929. Muita gente critica esta postura do BC americano de socorrer os bancos, dizem que o BC estaria sendo benevolente com instituições que gostam de trabalhar mais risco. Mas o custo de deixar quebrar é muito alto. Ele (o BC americano) faz isso agora, depois ele enxuga a liquidez.

Em relação à inflação brasileira, quais seriam as influências positivas e negativas?

– Se a China continuar crescendo e a economia americana desacelerar, teremos o melhor cenário possível. Porque não se perde o embalo que a economia brasileira está começando a adquirir e precisa para poder avançar nos investimentos, para ultrapassar esta armadilha da insuficiência de capacidade. Temos de superar esta armadilha investindo. O Brasil está num caminho bom: o PIB está crescendo pela Formação Bruta de Capital Fixo (investimentos). O consumo foi bem, mas a formação bruta foi muito melhor. Isso é uma indicação de que o nosso crescimento está criando as bases para se reproduzir. Seria muito ruim a gente ter uma interrupção disso. Se as exportações diminuíssem um pouquinho e se o nosso ritmo de crescimento desse uma pequena esfriada, passando de 5,4% para 4,3% por algum tempo, poderia ser saudável. Não precisaria mexer na taxa de juros, o crescimento continuaria, mas não no mesmo ritmo e, portanto, não colocaria a mesma pressão sobre a capacidade existente. A gente passaria quase que incólume por este período, este ano e no ano que vem; se o cenário externo for este, não seria preciso mexer na política monetária. Cresceríamos menos, mas não desafogariamos a inflação, e não precisaria elevar os juros para conter a inflação. Mas se a crise for de tal ordem e afetar a China, com as commodities caindo de preço, a China não vai importar com a mesma intensidade. Aí seria mais preocupante, mas para a inflação não é tão ruim. Por mais que as commodities caiam de preço e que isso piore o saldo comercial e pressione o câmbio, o efeito é de queda na inflação.

Quais são as suas expectativas para este ano?

– A economia pode sofrer pequena desaceleração. Seria até bom se isto ocorresse. Uma coisa que me impressionou negativamente no PIB do quarto trimestre de 2007 foi o consumo das famílias, que cresceu 8%. No ano, a expansão foi de 6,5%. Foi um salto, é um sinal de que o consumo está se acelerando demais. Então, uma desaceleração da economia não seria nada mal. O que importa para o crescimento brasileiro não é o que aconteceu no último ano, mas sim o que acontece sempre. A média de crescimento dos últimos quatro anos já é de 4,5%,

enquanto a média dos 20 anos anteriores é de 2,5%. Então, o Brasil mudou de patamar de crescimento, e o mais importante é consolidar este patamar. Quem ficou muitos anos crescendo 2, 5% não investiu o suficiente. O setor privado tem investido bastante, tem tirado um pouco do atraso, mas não tem como fazer em poucos anos tudo o que não se fez em duas décadas. Corremos o risco de exacerbar demais a demanda. É muito importante continuar e, para continuar, é importante não ir muito além do que o País está preparado. Não adianta nada dar um salto muito grande e criar pressão inflacionária. O crescimento do consumo das famílias foi sinal preocupante.

Diante desta análise podemos esperar elevação na taxa de juros já na próxima reunião do Copom?

– Eu acho que não. Não vejo este risco ainda tão iminente, mas acredito que, em algum momento, isto vá acontecer. Na minha avaliação, ainda não é o momento. A alta das commodities e dos produtos agrícolas ainda pode se intensificar. O Banco Central fez bem em alertar claramente o mercado sobre esta possibilidade.

Entrevista - Salomão Quadros
Daniele Araujo

Fonte: Jornal do Commercio, Rio de Janeiro, 24 mar. 2008. Economia, p. A2.

A utilização deste artigo é exclusivo Parafins Educacionais.