

Márcio Garcia: 'Os juros cairão de qualquer jeito'

Gilberto Scofield Jr. e Flávia Oliveira
Globo On Line

O diretor do Departamento de Economia da PUC-Rio, Márcio Garcia, acha que as taxas de juros básicas no Brasil vão ter que cair, ainda que o cenário internacional se mantenha tenso. Sua lógica: com a meta de inflação de 4% para 2001, as taxas reais de juros baterão 12,5% ano que vem, “um absurdo para um país que precisa crescer”. Sobre a Argentina, as perspectivas não são nada boas. De la Rúa tem que aprovar logo o pacote econômico e torcer para que o cenário internacional melhore logo.

GLOBO ON LINE: Por que a Argentina nos afeta tanto se o Brasil está fazendo com algum sucesso o dever de casa?

MÁRCIO GARCIA: Os efeitos da crise argentina são sentidos de várias formas. O mais perceptível pode ser o efeito na balança comercial, já que eles são um parceiro importante. Se a economia deles desacelerar e eles deixam de comprar da gente, o Brasil também fatura menos em dólar. Mas o essencial é o contágio via mercado de capitais.

Como assim?

M.G.: Bem, com a crise, os títulos dos países emergentes tendem a cair no exterior - de todos os países, por sinal. Por sua vez, fica mais difícil para as empresas da região conseguir dinheiro no mercado internacional. Isto encarece o empréstimo lá fora. E com a situação de instabilidade financeira, o Banco Central não se sente à vontade para reduzir as taxas de juros no Brasil. Isto impede que a gente cresça mais rápido.

Alguns economistas defendem a tese de que o mercado, no afã da busca de lucros, não sabe distinguir bem os fundamentos de um país do outro e, portanto, confunde Brasil e Argentina, que têm situações econômicas distintas...

M.G.: O mercado não é burro e é uma besteira dizer que os analistas não entendem o que está acontecendo aqui. Eles sabem que a situação argentina é grave e pode nos afetar. Nós podemos fazer tudo certo que seremos afetados e o mercado, todos nós, sabemos disso.

O quanto é grave a situação argentina?

M.G.: A Argentina tem problemas de crescimento não é de hoje. Só para se ter uma idéia. Em 1920, a Argentina era a terceira maior renda

per capita do mundo, só perdendo para os EUA e a Inglaterra. O declínio da Argentina vem mesmo desde a década de 50. O processo de substituição de importações e protecionismo gerou uma indústria ruim, pouco competitiva. Os argentinos são bons na agricultura, pecuária e são exportadores de petróleo, o que ajuda muito nesta época de preços altos. Mas o que aconteceu? Eles enfrentaram uma hiperinflação, com saques a supermercados e caos na economia.

Mas nós também tivemos a hiperinflação...

M.G.: Não acho que nós tivemos uma hiperinflação. Não houve aqui o que houve na Argentina. O que tivemos aqui foi uma megainflação. Lá, eles precisaram de uma solução drástica e se impuseram uma camisa de força (a paridade cambial) para se verem livres da inflação. Até 1995, as taxas de crescimento do país eram altas, mas de repente a situação internacional mudou. Estamos enfrentando hoje uma crise de crédito mundial que não se compara nem mesmo à época em que quebrou o fundo Long Term Capital Management, em outubro de 1998.

Você quer dizer que não é fácil conseguir dinheiro internacional hoje.

M.G.: Isso mesmo. Mas a Argentina precisa de investimentos para voltar a crescer e isso não é nada fácil hoje também. A indústria de lá precisa de dinheiro para se modernizar e se expandir mas o dinheiro não vem, os bancos não emprestam.

Por que a solução brasileira, de desvalorizar o real, não funciona para a Argentina?

M.G.: Note que o sistema financeiro está endividado em dólar e os bancos emprestam em dólar, mas as empresas não geram caixa em dólar. Portanto, se houver uma desvalorização, o sistema financeiro quebra, porque as empresas não terão capacidade de pagamento. A inadimplência dos bancos vai subir assustadoramente. E ainda assim o problema da falta de crescimento não será resolvido.

Quanto o peso está sobrevalorizado?

M.G.: Comenta-se que cerca de 25%. A solução brasileira não se aplica porque a relação do Brasil com o câmbio fixo foi, digamos, uma amizade colorida. As escovas de dente nem dividiram o mesmo copo. No caso da Argentina, o casamento foi total e o risco de quebra de todo o país com uma desvalorização é enorme. Bem, o risco é grande, mas isso não significa que a desvalorização não vá acontecer se as coisas piorarem muito. Se a crise ficar muito intensa, pode haver o estouro.

Como assim?

M.G.: O pacote de ajuda financeira orquestrado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) é o oxigênio que o país precisa para esperar um ou dois anos por uma boa notícia do governo De la Rúa. Primeiro, a própria aprovação do pacote de equilíbrio das contas públicas pelos políticos de oposição, o que ainda está sendo negociado. E segundo, a Argentina - assim como o Brasil - depende ainda de boas notícias que fogem ao seu alcance.

Tipo...

M.G.: Que os EUA não entrem numa recessão econômica, que o euro se valorize, que o Japão cresça de maneira mais sustentada, que as matérias-primas subam de preço. Se tudo acontecer no meio tempo, ótimo. Senão, vamos observar menos investimento na Argentina, com mais convulsão social. Se eu tenho que decidir sobre pôr uma fábrica no Mercosul e tenho que escolher entre a Argentina e um vizinho com câmbio flutuante, mercado gigantesco e em crescimento, é claro que vou optar pelo vizinho.

E como o perigo político que ronda o governo argentino pode afetar a economia?

M.G.: De la Rúa precisa de unidade política para aprovar o pacote. Mas a oposição argentina não tem a percepção de que, se o barco afundar, todos morrem. Tenho a impressão de que o ex-vice-presidente e os peronistas querem que De la Rúa caia para que eles assumam o poder. Não me parece haver um clima de união nacional na política argentina hoje. Eu sequer entendo as declarações do Raul Alfonsín, um presidente que teve que entregar o país antes de terminar o mandato ao Menem. Não creio que a crise Argentina se resolva facilmente nos próximos anos.

E quais as chances de os EUA não entrarem em recessão, o euro se recuperar, o Japão crescer, etc?

M.G.: Bem, se eu conseguisse prever isso com certeza, não estaria dando aulas na universidade (risos). Por absoluta ignorância dos detalhes de todos esses processos, digo que 50% de chance de acontecer é uma aposta razoável (risos).

E a dolarização total da economia argentina não seria a solução?

M.G.: Não creio. Primeiro, porque a Argentina tem dólares para cobrir sua base monetária, mas não para cobrir todos os depósitos bancários do

país. Se todos os argentinos correrem aos bancos para sacar seu dinheiro, o Governo não tem como cobrir. E uma coisa é o Federal Reserve (Fed, o Banco Central dos EUA) lidar com a dolarização de uma economia pequena como a de El Salvador ou do Equador. Já a Argentina, com seu PIB de cerca de US\$ 300 bilhões, é muito diferente. Para que a dolarização da Argentina fosse adiante, o Fed teria que fazer a supervisão bancária na Argentina para preservar o sistema financeiro. Ainda assim, haveria o risco de a conversão ao novo regime precipitar a crise bancária. Com a dolarização, a Argentina perderia seus instrumentos de política monetária, que já são poucos hoje. O país ia sofrer os efeitos de uma alta nas taxas de juros nos EUA, muitas vezes sem precisar desta alta. E tem mais: a dolarização não impede a desdolarização. Ou seja, o próximo Governo eleito pode simplesmente achar que a dolarização é a perda de identidade de um país e restabelecer uma moeda local criando uma paridade. O risco cambial e o risco de um país não acabam com a dolarização.

E a previsão, feita pelo economista Rudiger Dornbusch, de que o mundo caminha para o uso de três ou quatro moedas continentais: o dólar nas Américas, o euro na Europa, o iene na Ásia?

M.G.: Eu acho que isso tem grandes chances de acontecer, mas não é para agora. E, definitivamente, não é o caso da Argentina agora.

O Brasil também depende desses fatores externos citados por você para ter a garantia de um crescimento elevado, não?

M.G.: É verdade. Enquanto isso, temos importantes reformas paradas e que precisam de gás. O Gustavo Franco, de quem eu discordo em muitos pontos, fala com propriedade sobre a necessidade de se pensar sempre na correta distribuição de recursos de acordo com aquilo que o país quer fazer. Se alguém quer gastar mais em algo, áreas importantes podem estar sendo prejudicadas, como a saúde, a reforma agrária, entre outras. A resposta não é fechar fronteiras ou dar benefícios fiscais a empresas. Precisamos acelerar a reforma tributária, a reforma trabalhista. A economia dos EUA é a menos regulamentada do mundo e lá o nível de desemprego é mínimo. Não se pode impor custos sobre o emprego formal e a demissão.

Mas se o mercado de trabalho for totalmente liberado, não corremos o risco de ninguém mais assinar carteira?

M.G.: Claro que é preciso um meio termo e uma rede de proteção, no caso dos países mais pobres. Além disso, o peso dos impostos é muito grande. Se o país deixa de crescer 2% ao ano por causa da carga tributária, quanto não deixamos de crescer em 20 anos?

E qual a capacidade do Executivo de agir para garantir o crescimento sem ter que ficar esperando a votação das reformas no Congresso?

M.G.: O Banco Central vem agindo no subsolo do sistema financeiro disciplinando as instituições e as trocas de recursos de uma maneira que considero muito positiva.

A taxa de juros básica de 16,5% ao ano vai demorar para baixar?

M.G.: O governo não tem outra alternativa, levando em consideração a meta de 4% de inflação para o próximo ano. Uma taxa dessas frente à inflação do ano nos deixa com uma taxa de juros real de 12,5%, o que é um assombro para um país com inflação de Primeiro Mundo. O país não consegue crescer com esta taxa. É certo que a falta de liquidez mundial, a alta nos preços do petróleo e a Argentina trazem uma instabilidade internacional que freia a queda nas taxas. Se o cenário róseo ocorrer, os juros cairão muito rapidamente. A equipe econômica já mostrou que sabe ser conservadora e agressiva nas horas certas. Eu não estou defendendo a história de que um pouco de inflação é bom para o crescimento. Isto é uma besteira. Mas o país precisa crescer e diminuir os bolsões de pobreza. A taxa de juros não pode ficar no patamar em que está.

Crescer entre 4% e 5% ao ano é suficiente?

M.G.: É bom, se a gente levar em consideração a queda na taxa de natalidade. Uma taxa de 5% ao ano de crescimento com a taxa de natalidade atual equivale às taxas de 6,5% a 7% da década de 70, com as taxas de natalidade da época, em termos de renda per capita. O que não significa que não seja necessário um esforço adicional para reduzir logo a desigualdade de renda. Mas é bom lembrar que a elite e a classe média deste país não estão de olho na miséria. Eles olham para Nova York, Paris e Miami. A cultura da globalização privilegia o mercado, que é uma instituição maravilhosa para promover a eficiência, mas injusta do ponto de vista de distribuir a riqueza. Não se pode descuidar da rede de proteção aos desfavorecidos, garantindo educação e saúde. E é preciso que os ricos façam algum sacrifício.