

Quais as possíveis respostas da economia brasileira para enfrentar a desaceleração da economia mundial? É trunfo da esperança sobre a experiência achar que só o aumento de gastos poderá tirar o país da crise: maiores gastos não foram capazes de tirar a economia japonesa da década perdida. Além disso, ao se eleger grupos a serem beneficiados por meio de políticas fiscais discricionárias corre-se o risco de se prejudicar a isonomia entre agentes.

O enfrentamento da crise demanda também políticas horizontais que favoreçam a competitividade e o ambiente de negócios, com remoção dos obstáculos ao investimento, ao emprego e à produção. Essas constituem parte da resposta estrutural diante dos desafios que nos esperam pela frente.

Boletim da SOBEET

Rua Joaquim Floriano, 101 - cj. 905
04534-010 - São Paulo - SP - Brasil
tel/fax: 55 11 3078-9236
e-mail: sobeet@sobeet.org.br
site: www.sobeet.org.br

DESACELERAÇÃO DA ECONOMIA MUNDIAL REQUER POLÍTICAS QUE FAVOREÇAM A COMPETITIVIDADE E O AMBIENTE DE NEGÓCIOS

Não há como negar que a desaceleração econômica global atingiu uma dimensão imaginada por poucos a menos de 1 ano. Nos Estados Unidos, centro da crise, o estoque de residências desocupadas por resultado da inadimplência no setor imobiliário já chega a quase 19 milhões. A taxa de desemprego naquele país aumentou de 4,9% para 7,6% nos últimos 12 meses. O consumo das famílias, de acordo com as contas nacionais dos Estados Unidos, apresentou a segunda queda trimestral consecutiva. Duas quedas consecutivas do consumo das famílias na economia americana já ocorreram 4 vezes nos últimos 50 anos, mas nunca em intensidade tão pronunciada como agora.

Como é sabido, a contaminação da crise tampouco está poupando economias de outras regiões. Na Europa, pelo menos 3 economias, da Espanha, Portugal e Grécia, já tiveram os *ratings* de seus títulos soberanos rebaixados. Outras economias européias, como as da Hungria e da Ucrânia, irão necessitar de empréstimos de recursos do FMI para financiar seus déficits em conta corrente. As economias da região asiática, por sua vez, também não escapam da desaceleração econômica. Pelo contrário. Nestas, as exportações chegam, em média, a 47% do PIB, proporção superior à média internacional, de 30%. Por conta disso, tais economias serão especialmente afetadas pela retração das exportações mundiais. Isso explica porque o PIB da Coreia do Sul caiu 5,6% no quarto trimestre de 2008 ante o trimestre anterior em termos dessazonalizados.

Como a economia brasileira enfrenta essa crise? Com certeza com fundamentos mais robustos do que os de anos anteriores. Não há como negar que a economia brasileira vem apresentando nos últimos anos fundamentos que a tornam mais resiliente a choques externos. Algumas razões explicam essa melhora. Um primeiro fundamento constitui o controle da inflação. No Brasil, a meta de inflação é integralmente cumprida desde 2005, considerados os intervalos de tolerância das metas anuais. É verdade que se pode atribuir esse sucesso a diferentes fatores. Para alguns, à vigilância do Banco Central, com sua política monetária de taxas de juros elevados. Para outros, à importação nos últimos anos de bens de consumo de origem asiática a preços cada vez mais deprimidos.

Seja de uma forma, seja de outra, o efeito líquido do controle da inflação contempla importantes benefícios. Este favorece um crescente grau de previsibilidade para os agentes econômicos, condição necessária para a realização de investimentos de maturação de longo prazo. Além disso, acaba por favorecer ganhos de produtividade por parte dos empresários à medida que se inibe ganhos por meio de simples aumentos de preços. Não por acaso que 22 entre 28 setores exportadores obtiveram melhoria de vantagens comparativas entre os anos de 1999 e 2008. Por fim, o controle da inflação proporciona ganhos de rendimento real e de distribuição de renda. Nos últimos 6 anos a massa real de salários aumentou nada mais, nada menos do que 29%, com reduções consecutivas do índice de Gini em todos os anos. Isso explica a inclusão de novos consumidores no mercado.

Além da inflação, um segundo fundamento que nos distingue do passado constitui o aumento de reservas internacionais. Com essas, os ativos do setor público denominados em moeda estrangeira acabaram por superar no ano passado a dívida externa do setor público. Isso permite evitar as crises clássicas de balanço de pagamentos do passado, com espiral crescente de depreciação e endividamento. Agora, ao contrário do passado, depreciações do real proporcionam queda do endividamento do país em comparação com o produto. Esse foi o principal um dos principais fatores que possibilitaram a promoção ao grau de investimento dos títulos da dívida soberana no ano passado.

Mas se esses fundamentos explicam a nossa maior resiliência em relação ao passado, por outro lado não explicam a nossa maior resiliência em relação a outras economias emergentes no momento corrente. A economia brasileira não detém exclusividade da inflação controlada e abundância de reservas internacionais. Nesse sentido, vale citar pelo menos mais outros 2 fatores. Primeiro, temos que a relação entre exportações e o PIB no Brasil é de apenas 11%, contra 30% da média mundial, como já mencionamos. Ou seja, neste momento de desaceleração da economia global, a economia brasileira encontra-se menos vulnerável do que as dos demais países emergentes, em especial as asiáticas.

Por fim, nosso setor bancário é menos exposto do que os dos demais países. A taxa média efetiva de capitalização bancária dos bancos brasileiros é de 15,7%, acima da taxa mínima de 11% proposta pelo Banco Central do Brasil e acima dos 8% estipulados pelo acordo de Basiléia. Vale complementar que os bancos estrangeiros fornecem apenas 21% do crédito total concedido no Brasil. Na Argentina esse percentual atinge 40%. No México, Polônia e Hungria, 80%. Em resumo, neste momento de dificuldades para o sistema financeiro mundial, o sistema bancário brasileiro também se ressentiu, mas em menor escala.

Esses fundamentos ajudam a explicar a reação diferenciada da economia brasileira diante da crise. O risco-Brasil mensurado pelo Embi+ encontra-se desde 2008 menos volátil e em nível mais baixo do que o risco médio dos demais países emergentes, ao contrário do ocorrido historicamente. Os ingressos de investimento direto estrangeiro em 2008 aumentaram em 32%, enquanto a média internacional se reduziu em 21%. Interessante notar essa clara mudança de percepção de investidores estrangeiros em relação à economia brasileira.

Mas isso não significa que não seremos castigados pela crise. Pelo contrário. São três os principais canais pelos quais a economia brasileira já está sendo atingida pela crise internacional. Primeiro, a menor demanda por nossas exportações. Dado o diferencial de crescimento da economia brasileira frente ao dos nossos parceiros comerciais, o saldo comercial se reduz de forma agressiva. Segundo, a confiança, em especial da indústria. Diante de perspectivas menos favoráveis de crescimento, os empresários represam investimentos. Terceiro, o efeito do crédito. Desde o último trimestre do ano passado, este já se encontra mais caro, mais escasso, com menor duração e com maior

inadimplência. Em termos práticos, a combinação destas 3 formas de contaminação da crise internacional resulta na freada brusca da economia brasileira em 2009.

E 2010? Poderemos recuperar a velocidade de crescimento da economia de 2008? O que se deve ter em mente é que esta crise não constitui um fato passageiro, isolado, com simples correção por meio de políticas compensatórias e não coordenadas. Esta crise representa sim um ajuste de desequilíbrios globais de anos passados. A sua solução passa pela menor absorção doméstica da economia americana, principal motor da economia mundial, com redução da sua necessidade de financiamento externo. Não estamos diante de uma recuperação em "V" da economia americana, mas sim frente ao seu ajuste em "L". E esse ajuste pode ser ainda mais profundo na ocorrência de deflação. Neste caso, as taxas reais de juros acabariam por se elevar, aumentando os custos de passivos das empresas e das famílias. Sem dúvida, um cenário nada alentador. No médio prazo, portanto, a economia mundial deverá crescer em ritmo mais lento como resultado desse necessário ajuste do desequilíbrio da economia americana.

Como a economia brasileira poderá reagir diante desse prognóstico de desaceleração da economia mundial? É trunfo da esperança sobre a experiência achar que só o aumento de gastos poderá tirar o país da crise. Maiores gastos não foram capazes de tirar a economia japonesa da década perdida. Além disso, a história indica os riscos de se adotar políticas discricionárias e reativas voltadas para grupos e setores determinados. Ao se eleger grupos a serem beneficiados por meio de políticas discricionárias corre-se o risco de se prejudicar o tratamento isonômico entre os agentes por meio de argumentos nem sempre impassíveis de questionamento.

Como enfrentar a crise internacional sem prejudicar o tratamento isonômico entre os agentes? Diante da desaceleração da economia mundial, não haverá como escapar do acirramento da concorrência do comércio internacional. Mais do que nunca, portanto, será necessária mais e mais competitividade por parte das empresas brasileiras. Para enfrentar essa desaceleração, a saída pela frente irá requerer que retiremos os obstáculos ao trabalho, à produção e ao investimento. O aumento da competitividade não resulta apenas de reduzir os custos de passivos onerosos por meio da queda das taxas de juros. Resulta também, e principalmente, de menores custos trabalhistas, da menor carga tributária e do aumento da poupança disponível para o investimento.

Assim, ainda que as reformas trabalhista, tributária e da previdência, entre outras, sejam de difícil realização, não devemos perder de vista que essas serão parte da saída estrutural da economia brasileira diante dos desafios que nos esperam pela frente. Além disso, o fortalecimento das agências reguladoras poderá proporcionar o alargamento de horizontes de previsão, condição para o investimento de longo prazo de maturação. Enfim, mais do que nunca será necessário criar um ambiente favorável aos negócios, com aumento do grau de previsibilidade e remoção desses obstáculos ao ambiente de negócios. É para lá que as atenções devem se voltar daqui para frente.

PRESIDENTE e DIRETOR FINANCEIRO: Luis Afonso Lima (Grupo Telefónica)

VICE-PRESIDENTE: Reynaldo Passanezi (BBVA)

DIRETOR: Nicola Tingas

DIRETOR: Fernando de Paula Rocha (JGP Gestão de Recursos)

DIRETOR: Mario Antonio Margarido (Instituto de Economia Agrícola)

DIRETOR: Geraldo Thomaz Rinaldi Jr. (BES Investimento do Brasil)

CONSELHO CONSULTIVO:

PRESIDENTE: Hermann Wever (Siemens Brasil)

André Costa Carvalho; Antônio Corrêa de Lacerda (PUC-SP); **Antonio Prado** (BNDES); **Armando Castelar Pinheiro** (IPEA); **Arno Meyer;** **Carlos Eduardo Carvalho** (PUC-SP); **Carlos Kawall;** **Christian Lohbauer** (ABEF); **Gustavo Franco** (PUC-RJ); **John E. Mein** (Consentes); **Luciano Coutinho** (BNDES); **Marcelo Resende Allain** (Barclays Global Investors); **Maria Helena Zockun** (FIPE-USP); **Maurício Mesquita Moreira** (BNDES); **Octavio de Barros** (Bradesco); **Otaviano Canuto** (BID); **Renato Baumann**(UnB/CEPAL-Brasil); **Ricardo Bielschowsky** (CEPAL-Brasil); **Rolf-Dieter Acker** (BASF); **Rubens Barbosa** (Ex-Embaixador do Brasil em Washington); **Rubens Ricupero** (Ex-Secretário Geral da UNCTAD) ; **Sandra Polónia Rios** (CNI); **Vera Thorstensen** (Missão do Brasil na OMC); **Virene Roxo Matesco** (EPGE/IBRE-FGV-RJ); **Winston Fritsch**.

Assine a Carta da SOBEET

Rua Joaquim Floriano, 101 - conjunto 905 - São Paulo-SP - Brasil - CEP 04534-010
tel/fax: 55 11 3078-9236 - e-mail: sobeet@sobeet.org.br site: www.sobeet.org.br

MANTENEDORES



**ThyssenKrupp Metalúrgica
Campo Limpo**

Uma Empresa ThyssenKrupp Technologies



ThyssenKrupp

PARCERIA

