

ENTREVISTA

**Kenneth Rogoff**, ex-economista-chefe do FMI

# ‘O problema da economia global são os emergentes’

Para economista, receita para o Brasil sair da crise é desfazer grande parte das políticas dos últimos anos

**Fernando Dantas**  
ENVIADO ESPECIAL / DAVOS

Kenneth Rogoff, ex-economista-chefe do FMI e um dos mais respeitados economistas da cena global, não vê sinais de que o mundo esteja entrando numa fase recessiva, apesar do nervosismo dos mercados. Para ele, há uma abrupta desaceleração dos mercados emergentes, mas Estados Unidos e Europa seguem em recuperação, e a queda do preço do petróleo é positiva para o crescimento global. O Brasil, porém, é o emergente em pior situação, junto com a Rússia, para Rogoff. O problema, segundo ele, é que o País tratou a queda das commodities como problema temporário, tentando reatuar a economia com expansionismo fiscal. A seguir, a entrevista, concedida em Davos, onde Rogoff participa do Fórum Econômico Mundial.

● **Como o sr. vê a onda de pessimismo sobre a economia global?**  
Estamos vendo uma desaceleração dos mercados emergentes, não uma ameaça de recessão global. Os problemas nos

emergentes atrapalham todo mundo, mas no momento não é fácil de entender como causaríamos recessões nos Estados Unidos e na Europa. Os sinais são de que o crescimento na Europa é sólido, as pessoas ainda estão revisando para cima suas estimativas. O FMI não revisou para baixo o crescimento da Europa e diminuiu muito pouquinho o dos Estados Unidos. O crescimento do emprego é forte, a confiança do consumidor é forte. O preço mais baixo da energia é bom para os países avançados.

● **E os emergentes?**  
Alí é outro problema. É uma desaceleração aguda. Quando se cresce a 6%, e agora se cresce a 3%, não é agradável. A Ásia claramente está sofrendo e a China está no centro disso. Os mercados emergentes que estão em problemas mais graves são, infelizmente, o Brasil e a Rússia. É claro que a causa principal é a queda das commodities, mas no Brasil houve muitos erros de política econômica – no nível microeconômico, mas também o (erro) de tratar a queda das commodities como temporária. O Brasil fez uma grande expansão fiscal para contrabalançar a queda das commodities, que julgo temporária, mas que acabou se revelando permanente.

● **Há alguma luz no fim do túnel**

do Brasil?  
Não estou tão informado assim sobre o Brasil, mas não é o que ouço ainda dos meus amigos brasileiros ou o que leio nos jornais. Ainda não vejo nenhuma estabilização.

● **Qual seria a receita para o Brasil sair da atual crise?**  
Desfazer grande parte das políticas dos últimos anos. Foram distribuídos todos os tipos de subsídios, por toda a parte, a política macroeconômica foi muito expansionista. E há também a lista habitual de reformas estruturais.

● **O sr. acompanhou a mudança no Ministério da Fazenda?**  
Sim. Não tenho muita certeza, mas parece sinalizar uma falta de apoio para a restrição fiscal, e é difícil imaginar como o Brasil pode se sair da atual situação sem restrição fiscal.

● **Qual sua visão sobre a China?**  
É muito difícil ter uma desaceleração gradual controlada. Os chineses gostam de controlar tudo, o mercado acionário, a taxa de câmbio e certamente manipulam números. Eu supunho que a desaceleração é maior que os números divulgados. O setor industrial, que representa metade da economia chinesa, está com crescimento quase nulo. O setor de serviços cresce a uma taxa saudável, mas é só metade da econo-



**Realidade.** Para Rogoff, chineses manipularam números

mia. De maneira geral, eles desaceleraram bastante. Eu acho que se eles crescerem 4% ou 5%, já está bom, absolutamente razoável se eles estão fazendo uma transição. Mas o risco é que o governo não ache esse ritmo politicamente sustentável, e comece a fazer erros de política econômica.

● **Já não houve erros?**  
A única coisa que fizeram completamente errado até agora foi no mercado acionário – você não pode tentar manipular as bolsas. Também não se pode manipular a taxa de câmbio sem controle de capital. Mas o comércio internacional chinês

é tão grande que os controles de capital se tornaram porosos, pois as empresas chinesas conseguem muito facilmente movimentar dinheiro para dentro e para fora do país.

● **Qual é o efeito da queda do petróleo na economia global?**  
Acredito que a queda do petróleo não pode ser ruim para a economia global. Até o ponto em que a queda é causada pela oferta – o que explica pelo menos metade, talvez três quartos do fenômeno –, é muito difícil contar uma história de por que isso é um desastre para a economia global. Se de repente o Brasil descobre que po-

de facilmente tirar o petróleo offshore, que tem dez vezes mais do que se pensava, isso não é ruim para a economia global. É bom para o Brasil e é ainda melhor para o mundo. Preço baixo de petróleo é bom para a China, para a Índia, para Europa, para o Japão e até talvez para os Estados Unidos.

● **Uma das teses é de que a queda do petróleo está afetando os investimentos no setor de petróleo e gás de xisto, e que isso afeta a economia americana.**  
É um setor dinâmico, mas os EUA são muito grandes. Eles já desaceleraram o investimento (em xisto) há algum tempo. No pico, chegou a representar 10% do investimento em capital fixo, agora é 5%. Não é um fator suficiente para ter todo este efeito na economia.

● **Joseph Stiglitz, prêmio Nobel de Economia, disse que os vendedores de petróleo têm de economizar cada centavo perdido com a queda do preço, mas os compradores não gastam tudo o que ganharam, porque não sabem se é permanente.**  
O Stiglitz assessora muito de perto a Argentina e a Venezuela, quem sabe isso é não verdade nesses países...

● **Como se explica esse ‘bear market’ (tendência de queda dos mercados mundial)?**  
Eu não posso explicar, e é essa é a coisa mais importante que tenho a dizer. Não há dúvida de que o fator principal foi a perda de confiança nos gestores da economia chinesa, e a constatação de que os bancos centrais não podem fazer muito para resgatar os mercados. Mas eu acho que os bancos centrais não fariam, mesmo que pudessem. Eles olham para o mercado acionário com nervosismo, mas se eles não vêm problemas nos números de desemprego, PIB e inflação, o Fed vai continuar a subir a taxa básica de juros.

## Barbosa nega volta às políticas do primeiro mandato

Para ministro, governo não deve ser avaliado em um contexto de ‘heterodoxia’ ou ‘ortodoxia’

**Fernando Nakagawa**  
**Fernando Dantas**  
ENVIADOS ESPECIAIS / DAVOS

O debate sobre a política econômica adotada pelo governo brasileiro não deve ser avaliado pelo dualismo entre “heterodoxia” e “ortodoxia”. A avaliação é do ministro da Fazenda, Nelson Barbosa. Para ele, que é taxado de desenvolvimentista pelo mercado financeiro, as ações propostas pelo governo – como o incentivo à oferta de crédito para alguns setores da economia – devem ser avaliadas pela eficiência para ajudar na retomada do crescimento.

“Acho que heterodoxia e ortodoxia não são corretos para avaliar. É algo de ser eficiente ou não eficiente”, disse ao ser questionado sobre a percepção de economistas de que o esforço para incentivar o crédito seria uma medida “heterodoxa” dentro do ajuste fiscal. Entre os segmentos que devem ser beneficiados por novos empréstimos, está o capital de giro para agricultura e construção. “No momento em que a economia precisa de capital de giro e havendo recursos sem custo adicional, é obrigação fazer isso.”

Barbosa nega que o apoio ao crédito seja uma volta às políticas do primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff. “Estamos falando de usar espaço financeiro dentro da legislação vigente. São operações que ocorriam antes de 2008. O crédito do BNDES com a Taxa de Juro de Longo Prazo existe há muito tempo. Foi novo colocar equalização de juros”, disse ele, ao argumentar que a política de subsídio do crédito “foi usada enquanto foi necessário”.

“Agora, estamos voltando a práticas normais e não vejo nada de heterodoxia nisso”, disse, afirmando que esses financiamentos não terão custo fiscal. Além do BNDES sem subsídio, Barbosa prometeu a volta da operação de pré-custeio ao setor agrícola e mais financiamentos com a liquidez disponível gerada pelo aumento dos depósitos de poupança no Banco do Brasil e pelo pagamento das pedaldas ao FGTS.

Sobre o ceticismo e a relativa descrença de parte dos economistas com o trabalho do novo ministro, Barbosa respondeu que “as ações vão falar por si mesmas”. “As pessoas estão entendendo a sequência da política de estabilização. Cada política acontece na sua velocidade”, disse, ao lembrar que promessas feitas há um ano – como a reforma do seguro-desemprego, da pensão por morte e a correção de preços de combustíveis, energia e câmbio – foram executadas nos últimos meses. “Isso não elimina o fato de que muito precisa ser feito”, disse.

Questionado sobre eventual diferença entre a percepção dos brasileiros e estrangeiros sobre o trabalho do novo ministro, Barbosa encara com naturalidade que os nacionais sejam mais críticos. “Sempre somos mais críticos com o que nós conhecemos melhor. A auto crítica é boa porque força melhorar”, disse, ao citar que o pessimismo, porém, “não pode ser exagerado porque temos muitos acertos”.

**Retomada.** O ministro acredita que a economia brasileira poderá voltar a crescer no quarto trimestre de 2016. Mesmo assim, o ano deve terminar em recessão. Após reunião com vá-

rios investidores e executivos internacionais, Barbosa anunciou que o governo deve trabalhar para ter uma agência para atrair investimentos internacionais.

Em tempos de ajuste fiscal, ele ressaltou, porém, que nenhum órgão novo será criado. Após conversar com diversos investidores internacionais,

Barbosa disse que “a maior angústia” de estrangeiros é a necessidade de melhora da regulação no Brasil, como o sistema tributário. O encaminhamento

desses problemas poderia potencializar o crescimento no País, disse o ministro.

Diante desse cenário, ele disse que o governo deve trabalhar para criar uma agência de fomento ao investimento estrangeiro em conjunto com o Ministério do Planejamento.

# SUPER COMPRA

## IMÓVEIS NOVOS A PREÇO DE USADOS.

Oportunidades em Apartamentos de 1, 2, 3 e 4 dorms, Casas, Studios, Escritórios e Terrenos.

A partir de: **R\$ 199 mil**

Compre um imóvel e ganhe\* um ar-condicionado no valor de R\$ 2.000,00.

\*Consulte o regulamento no site [www.supercomprafmera.com.br](http://www.supercomprafmera.com.br)

Utilize toda a nossa força de negociação junto às mais importantes construtoras e incorporadoras.

- Braz Leme • Casa Verde • Centro • Chácara Klabin • Conceição • Cursino • Jabaquara • Jardim Aeroporto
- Jardim São Paulo • Lapa • Mooca • Morumbi • Panambi • Paulista • Penha • Perdizes • Pinheiros • Pirituba • Saúde
- Vila Mariana • Alphaville/Tamboré • Jundiaí • São Sebastião

**(11) 3066-1010**  
[www.supercomprafmera.com.br](http://www.supercomprafmera.com.br)

## FERNANDEZ MERA

Agende um horário com os nossos especialistas. Estamos de portas abertas de segunda a domingo das 8h às 22h. Av. Brigadeiro Luís Antônio, 4.910 - Jardim Paulista.

