

“É a chance do Brasil”

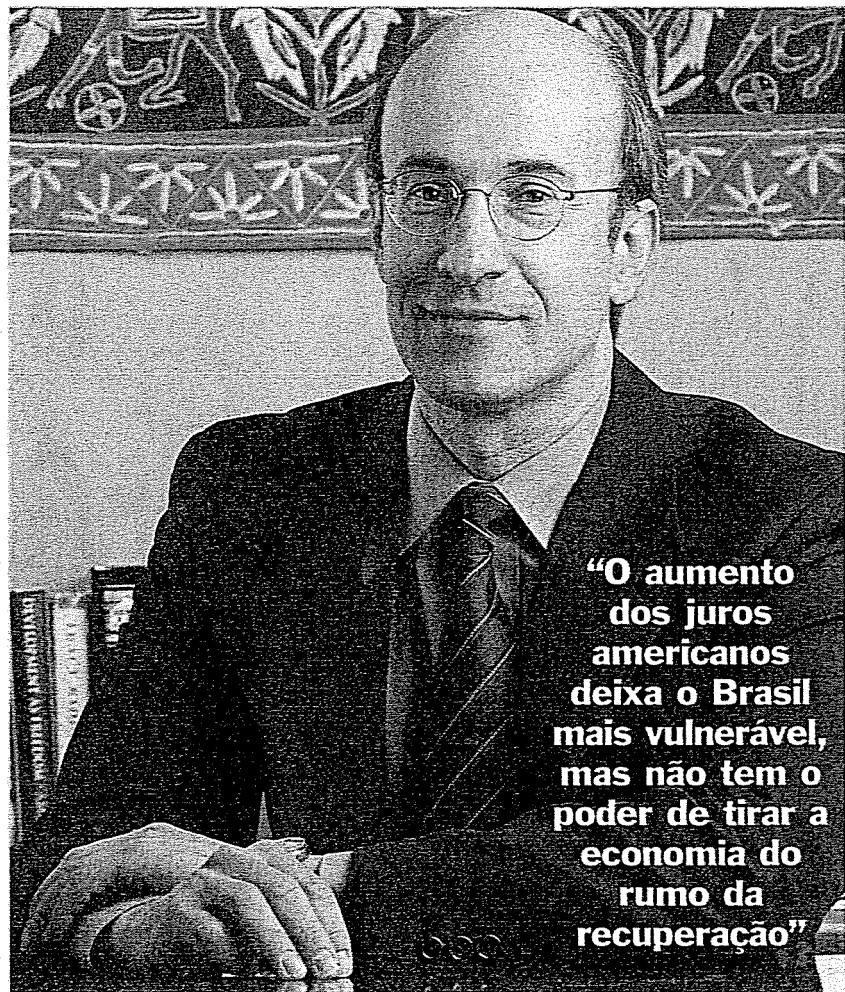
Um dos economistas mais brilhantes de sua geração, o professor de Harvard diz que o Brasil está em situação favorável para entrar numa fase de crescimento alto

Eduardo Salgado

O professor de economia Kenneth Rogoff, da Universidade Harvard, tem o dom de lançar idéias que causam polêmica em um primeiro momento e anos depois passam a ser aceitas como quase unanimidades. Foi assim quando defendeu a importância de bancos centrais independentes e o sistema de metas de inflação, há cerca de vinte anos. Além de um preparo acadêmico invejável, Rogoff tem a coragem de falar o que pensa. Não mudou nem quando ocupou o cargo de economista-chefe e diretor do departamento de pesquisa do Fundo Monetário Internacional (FMI), entre 2001 e 2003. A discussão que teve com o nobel de Economia Joseph Stiglitz, um ácido crítico da globalização, em junho de 2002, na sede do Banco Mundial, foi um dos embates mais contundentes registrados nos últimos anos entre economistas. Rogoff, de 51 anos, falou a VEJA de sua casa em Washington antes de embarcar para o Brasil, onde participa nesta quinta-feira do seminário “A economia internacional e os mercados emergentes”, em São Paulo.

Veja — O que o senhor faria se um dia acordasse como presidente do Banco Central do Brasil?

Rogoff — Primeiro, tomaria um copo grande de café para me certificar de que tinha de fato acordado. Brincadeiras à parte, os funcionários do Banco Central



brasileiro são de altíssimo nível. A primeira coisa que faria seria conversar com eles para saber o que pensam. O desafio, claro, é continuar baixando os juros e, ao mesmo tempo, manter a confiança no real. Não faria nada radicalmente diferente do que está sendo feito. O juro real (que é a diferença entre a taxa de juro definida pelo Banco Central e a inflação) está entre os mais altos do mundo. Isso é um grande problema, mas, à medida que o Banco Central ganhar mais credibilidade, isso mudará.

Veja — Por que ainda é preciso uma taxa de juro real tão alta para manter a economia sob controle?

Rogoff — Não há a menor dúvida de que a situação no Brasil está melhorando. O país fez um trabalho admirável para controlar a dívida pública, evitando que continuasse crescendo como antes. Houve redução significativa da dívida indexada ao dólar. Tudo isso deveria ter sido reconhecido mais rapidamente não apenas pelos capitais internacionais, mas também por investidores nacionais. Para azar do Brasil, os investidores têm boa memória. O país já deu sete calotes. Por longos anos, a política macroeconômica foi bastante fraca. Nos últimos vinte anos, por duas vezes o Brasil teve dois períodos de quase hiperinflação. Apesar disso, concordo que os juros pagos pela

dívida interna são muito altos. A transição suave do governo de FHC para o de Lula foi bastante positiva. Tenho certeza de que dará frutos. À medida que a confiança aumentar, haverá bastante espaço para reduções. Obviamente, o Banco Central não pode baixar os juros antes que a confiança tenha sido restaurada. Se o fizer, a inflação dispara.

Veja — *A política fiscal do governo tem sido consistente desde 1999. Até que ponto é justificado o temor de que o governo dará um calote na dívida ou ape-lará à inflação para reduzi-la?*

Rogoff — Não existe nenhum risco imediato de que alguma dessas alternativas ocorra. Quando assumiu, o governo Lula deu um sinal muito claro de que não seguiria por esses caminhos. A maior vulnerabilidade vivida pelo país hoje é o baixo crescimento da economia. A estimativa é que cresça algo em torno de 3,5% neste ano e em 2005. É um percentual muito bom, mas o Brasil pode ir mais longe. As condições internacionais são extremamente favoráveis. O comércio com a China está aumentando, e o preço dos produtos exportados pelo Brasil encontra-se em um bom patamar. Além disso, a economia mundial vem crescendo fortemente. Nessas condições, eu gostaria de ver o Brasil crescer 5% ao ano, talvez 7%. Quando o país chegar a esse estágio, acho que todos darão aquele suspiro de alívio. As incertezas em relação à dívida diminuirão e o governo terá o dinheiro de que necessita para atacar os problemas sociais. Para crescer a 7% ao ano no futuro próximo, o governo precisa agir agora. Se nos próximos dez anos o Brasil não conseguir atingir esse patamar, é possível, então, que a situação saia do controle, entre numa espiral inflacionária, e se volte a especular sobre calote da dívida.

Veja — *E como se atinge esse patamar?*

Rogoff — A política macroeconômica, que dá ênfase a questões como dívida pública, tipos de câmbio e estratégias de controle da inflação, é muito, muito boa. Mas há muito que fazer na área da microeconomia, que está relacionada a fatores como a vida de empregados, patrões, fornecedores e consumidores, bem como a regras legais. Uma das razões que explicam o juro altíssimo do Brasil é a desconfiança que os bancos têm dos tri-

bunais. Nesse quesito, o Brasil perde até mesmo para outros países latino-americanos. No Brasil, os bancos demoram anos para reaver um bem de um inadimplente. Qual é o resultado? A população como um todo perde. Os bancos cobram taxas altíssimas de todo mundo para co-

“O Brasil é um país muito mais rico que a China. Uma coisa é ver o PIB per capita dar um salto de 250 para 1 100 dólares, como fez a China. Outra bem mais difícil é sair do patamar em que está o Brasil para o dos países ricos”

brir os riscos que correm com a minoria que não paga e é beneficiada pelos juízes. Na área comercial, também há muito que fazer. O Brasil precisa se abrir e exportar mais. O mesmo vale para as leis trabalhistas, que têm de ser mudadas.

Veja — *O nível de investimento no Brasil ainda é baixo. Como outros países resolveram esse problema?*

Rogoff — Investimento é realmente muito importante para o crescimento. Mas nossas pesquisas demonstram que há outros fatores ainda mais cruciais: melhorias na educação, na infra-estrutura, no sistema legal, o aumento da confiança das pessoas no governo e nas instituições, a obediência às leis... Sinceramente, acho que o Brasil está numa posição privilegiada para fazer as reformas e entrar num período de alto crescimento. Isso não é fácil, mas a situação raras vezes foi tão favorável.

Veja — *No começo dos anos 90, os brasileiros ouviram que precisavam privatizar e abrir a economia para crescer.*

Os resultados foram aquém das expectativas. Agora a promessa é outra. Primeiro as reformas microeconômicas...

Rogoff — O crescimento da economia abaixo do que alguns esperavam não tira o brilho de algumas reformas que deram certo. A questão foi a seguinte: apesar dos acertos, a questão fiscal continuou sendo um problema na América Latina. Com uma agravante — estamos falando de países altamente endividados. Sobre o futuro, ninguém pode fazer promessas. O que posso dizer com base no que já ocorreu em outros lugares é que um país que promove reformas colhe os frutos de forma gradual no começo, mas depois o processo de crescimento ganha ritmo. O que, sim, sabemos com 100% de certeza é o que não dá certo. Sabemos que o planejamento centralizado e um Estado intervencionista não dão certo.

Veja — *Como não dão certo se a China tem taxa média anual de crescimento de 9% há 25 anos?*

Rogoff — O PIB per capita da China é de apenas 1 100 dólares. No começo dos anos 70 do século XX, a maioria dos chineses vivia em condições semelhantes às do século XVII em outros lugares. O Brasil é um país muito mais rico que a China. Uma coisa é dar um salto de 250 dólares para 1 100 dólares, como fez a China. Outra bem diferente é sair do patamar em que está o Brasil para o dos países ricos. A China e a Índia estão percorrendo um caminho que a América Latina trilhou há um século. O sistema financeiro chinês é um desastre. De agora em diante, o planejamento centralizado causará todos os tipos de problema. Veremos nos próximos cinco, dez anos como a China vai diminuir o ritmo e como terá crises financeiras. Mesmo com todos os seus problemas, o Brasil tem uma das economias mais poderosas do mundo.

Veja — *Em que medida o Brasil está vulnerável ao aumento da taxa de juros nos EUA?*

Rogoff — Pelos meus cálculos, a taxa de juros dos Estados Unidos e do restante dos países da OCDE, o grupo dos mais desenvolvidos, crescerá, no mínimo, 1 ponto percentual nos próximos seis ou doze meses, na média. Poderia até crescer 1,5 ponto percentual, talvez 2. Certamente, esse aumento será doloroso para

o Brasil, pois, como se sabe, quando a taxa americana sobe, os investidores estrangeiros tendem a privilegiar os papéis dos EUA em detrimento dos emergentes. Entretanto, não acho que isso criará uma crise. Se os juros americanos aumentassem dramaticamente de uma hora para outra e, ao mesmo tempo, o governo brasileiro perdesse o rumo na política econômica, aí, sim, poderia ficar difícil. Em poucas palavras: o aumento dos juros americanos deixa o Brasil mais vulnerável, mas não tem o poder de tirar a economia do rumo da recuperação.

Veja — *Um dos pilares da política econômica brasileira é o sistema de metas inflacionárias. O BC anuncia o patamar de inflação que tentará obter no futuro e, com isso, tenta guiar as expectativas. Existe outra saída para um país emergente e endividado?*

Rogoff — Escrevi o primeiro estudo defendendo o sistema de metas inflacionárias há mais de vinte anos e continuo achando que é uma boa política. Por outro lado, sou contra a transformação desse sistema em uma religião. É importante ter flexibilidade. Se o país está enfrentando um choque muito grande, algumas vezes é melhor mudar a meta. No caso específico do Brasil, a aplicação do sistema é uma das melhores que conheço. É um modelo para os países em desenvolvimento. Tenho dúvidas sobre o nível de inflação que deve ser buscado. Não deve ser 2%, ou talvez nem mesmo 3%. É baixo demais para os choques que o Brasil enfrenta. Sem contar as dificuldades que se tem de controlar o aumento de preços. Talvez o mais apropriado seja algo como 4% ou 5%. Mas o mais importante de tudo é ter um Banco Central independente.

Veja — *O Banco Central não deve ser influenciado pelo presidente, que foi eleito para dirigir o país?*

Rogoff — Hoje em todo o mundo não há nem três países com altas taxas de inflação, acima de 40%. Em 1992, eram 44 países, muitos deles na América Latina. Vimos um enorme declínio da inflação. Isso ocorreu de várias formas, com metas de inflação, com mudanças no câmbio, só para citar dois exemplos. O fator comum à maioria foi um Banco Central forte e independente. Essa foi a grande inovação dos últimos vinte anos. A experiência mostra que, nos países com

bancos centrais fracos, a taxa de juros pode até baixar com um canetaço, mas depois volta a crescer como nunca antes. A falta de independência amedronta os investidores e as empresas. O tiro sai pela culatra. O que dá certo é o governo eleito decidir a meta e deixar o Banco

“Uma das razões do juro altíssimo que o consumidor paga no Brasil é a desconfiança que os bancos têm dos tribunais. É assim porque os bancos demoram anos para reaver um bem de um inadimplente. Qual é o resultado? A população como um todo perde”

Central trabalhar. Talvez daqui a vinte anos descubram uma fórmula melhor. Por enquanto, é o que temos.

Veja — *Dois anos atrás, o senhor criticou duramente as idéias do prêmio Nobel Joseph Stiglitz sobre a globalização. O senhor mudou de idéia?*

Rogoff — De forma alguma. No livro *A Globalização e Seus Malefícios*, ele juntou todas as críticas possíveis contra o FMI. As de centro, esquerda, direita e as do espaço sideral também. A obra é um compêndio de quase tudo o que outras pessoas já disseram. Obviamente que algumas colocações estão corretas, mas há outras de que discordo totalmente. A análise de Stiglitz que considero a mais equivocada é a que diz que o objetivo do FMI é criar a austeridade, fazer os pobres sofrer para que o país pague a dívida. A verdade é que os países recorrem ao FMI quando mais ninguém quer socorrê-los. Quando investidores nacionais e estrangeiros os abandonaram, quando a população perdeu a confiança na moeda. Isso ocorre geralmente em

países que tiveram grandes déficits por anos. No primeiro momento não há outra saída mesmo a não ser apertar o cinto. Mas o objetivo do FMI é resgatar a confiança e voltar à normalidade. Stiglitz também errou ao fazer ataques contra funcionários do Fundo, pessoas da mais alta honestidade. Isso é revoltante. Não tenho nada contra quem escreve com paixão. Mas esses escritores deveriam dizer claramente aos leitores que deixaram a objetividade de lado.

Veja — *O senhor concorda que o mundo precisa de um sistema melhor para lidar com as moratórias?*

Rogoff — Com certeza. O caso da Argentina não precisava ter sido tão caótico. Durante o tempo em que fiquei no FMI, vi várias situações que poderiam ter resultado em um final menos doloroso se já tivéssemos um sistema diferente. No futuro, precisamos de algo que permita, em situações extremas, aceitar calotes parciais em vez de insistir em grandes superávits fiscais. Hoje isso não é possível. Mudar as leis internacionais nesse sentido é de extrema importância. Estou preparando um artigo sobre o assunto, portanto não tenho conclusões ainda. A minha impressão é que teremos melhorias no sistema, mas isso não ocorrerá a partir de um grande plano que resolva tudo de uma hora para outra. Acredito que será algo mais descentralizado e gradual. Em vez de decidir tudo em Nova York, Londres e Tóquio, talvez os contratos sejam julgados em outras jurisdições, como a América Latina. Veremos soluções mais criativas.

Veja — *O déficit em conta corrente (a diferença entre o que o país gasta e o que arrecada em divisas com comércio, serviços e transferência de renda ao exterior) dos Estados Unidos é de 5%. Essa situação é sustentável?*

Rogoff — De forma alguma. Os EUA são, de longe, o país que mais absorve a poupança mundial. Acredito que quando a crise chegar, num futuro não tão distante, veremos o dólar perder, no mínimo, 15% de seu valor, podendo chegar a uma queda de 40%. O impacto será mundial. Depois do terrorismo, acho que esse é o maior problema macroeconômico do mundo. Infelizmente, Alan Greenspan, o presidente do Fed, o banco central americano, não pensa como eu. ■