

Brasil está quebrado, mas não falido

Só há uma meta para este ano, que é sobreviver; recuperação, só no próximo governo

Rodrigo Zeidan

Professor da New York University Shanghai (China) e da Fundação Dom Cabral. É doutor em economia pela UFRJ

Pela primeira vez em pouco mais de dois anos, o presidente acertou; o Brasil está quebrado. Por causa disso, o ano de 2021 será mais um ano de desemprego e preços em alta. Só há uma meta para o ano que se inicia: sobreviver ao vírus e à crise econômica. É difícil quebrar um país, e, diferentemente do que insinua o presidente, não há como uma nação quebrar por causa de eventos externos. A bancarrota nacional é sempre endógena, resultado da incapacidade de um gover-

no em articular a confiança necessária para renegociar dívidas internas ou externas. Se o mercado para uma empresa desaparece, não há o que fazer a não ser liquidar ativos, pagar o que puder e fechar as portas. Contudo, a maioria das falências não é causada por mudanças disruptivas de mercado, mas acontece em empresas teoricamente rentáveis, por incompetência gerencial em se adaptar a um choque qualquer. Isso gera desconfiança dos detentores

de dívidas na capacidade da empresa em honrar suas dívidas e inviabiliza a continuação das atividades. O Brasil está quebrado, mas não é por falta de recursos. Um governo, se bem gerido, tem algum controle sobre seus custos (despesas públicas), receitas (tributos) e até mesmo sobre a taxa nominal de crescimento da sua dívida (Selic). Assim, qualquer dívida pública, mesmo externa, pode ser rolada, desde que a sociedade acredite no plano de refinanciamento.

O atual descalabro das contas públicas não é resultado da pandemia e do teto de gastos. Todos os governos mundiais se endividaram para sustentar famílias e empresas atingidas pela pandemia, e, nos que há limites formais de gastos públicos, estes foram temporariamente suspensos. O déficit dos EUA em 2020 foi de US\$ 3,8 trilhões, 15% do PIB (Produto Interno Bruto), e a previsão é que o rombo das contas públicas seja de 6% ao ano, em média, até 2030. Nos países emergentes, o

déficit público foi, em média, de 10,6% do PIB em 2020, exatamente o mesmo valor que no Brasil (aqui, o déficit nominal, que inclui inflação e juros, atingiu 15% do PIB). O Orçamento russo para 2020, aprovado em 2019, previa um superávit de 0,8% nas contas públicas e teve que ser revisto para que o governo não descumprisse as leis locais. O PIB na Índia, país muito mais pobre que o Brasil, caiu 9,5%, o déficit público explodiu e nem assim o governo local quebrou. Choques externos aleijam, mas falta de credibilidade mata. Quem sobreviveu à década de 1980 passou por ciclos de promessas, desajustes e caos; cada vez que um plano econômico fracassava, a inflação voltava mais forte. O caso brasileiro lembra o da Turquia, onde as desavenças entre o presidente da República e o do banco

central foram o estopim da crise cambial de 2018. Com inflação em alta e sem confiança, a economia turca continua patinando desde então. O Brasil está quebrado, mas não está falido. Uma crise como a nossa pode ser superada por uma forte recuperação econômica mundial, presumindo que teremos a vacina em algum momento. Fora isso, do ponto de vista econômico, o máximo que poderemos ter, ao longo de 2021, é uma economia fraca, com danos limitados pelo ativismo do Legislativo. O Congresso já enfiou goela abaixo do Executivo o auxílio emergencial em 2020, mas há limites para o que pode fazer em 2021. Se terminarmos o ano com desemprego e índices de inflação, IPCA e IGP-M, abaixo de 15%, já estará de bom tamanho. Recuperação mesmo, só no próximo governo.

| DOM. Samuel Pessôa | SEG. Marcia Dessen, Ronaldo Lemos | TER. Nizan Guanaes, Cecilia Machado | QUA. Helio Beltrão | QUI. Cida Bento, Solange Srour | SEX. Nelson Barbosa | SÁB. Marcos Mendes, Rodrigo Zeidan

Dólar tem maior alta semanal em sete meses

Apesar dos sucessivos recordes na Bolsa, real se desvaloriza em meio à preocupação com a situação fiscal do país

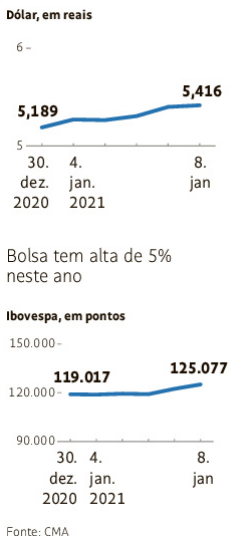
Júlia Moura

SÃO PAULO Orealandouna contramão da Bolsa na primeira semana do ano, quando o mercado acionário bateu sucessivos recordes. O dólar encerrou o período em forte alta acumulada de 4,37%, cotado a R\$ 5,4160. Foi a maior valorização semanal da moeda americana desde 15 de junho. Nesta sexta-feira (8), subiu 0,31%. Em comparação às primeiras semanas de anos anteriores, foi a maior desvalorização do real desde 1994, de acordo com a Economática, se levada em conta a Ptax (taxa de câmbio calculada pelo BC baseada na média do mercado). Janeiro tende a ser meses positivos para a divisa brasileira, com entrada de capital ao país e de queda do dólar. O movimento neste começo de ano, porém, reflete o aumento do risco fiscal no Brasil, bem como a força inter-

nacional do dólar ante moedas emergentes com a vitória democrata nas eleições dos EUA e o aumento de casos Covid-19 e de restrições para conter seu avanço. O real teve a segunda maior desvalorização entre emergentes, atrás do rand sul-africano. Nesta semana, o deputado federal e presidente do MDB, Baleia Rossi (SP), lançou oficialmente sua candidatura ao comando da Câmara, defendendo a prorrogação do auxílio emergencial em meio à pandemia do coronavírus. “A indefinição dos novos presidentes do Congresso e Senado e de como o governo conseguiria montar uma base para aprovar as medidas que já estão um bom tempo paradas deixa os investidores em compasso de espera”, afirma Fabrizio Velloni, economista-chefe da Frente Corretora. Velloni se diz preocupado com a combinação alta do dó-

lar e valorização do petróleo na inflação brasileira. Também nesta semana, a Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara publicou nota técnica que visa o aumento do gasto do governo com despesas obrigatórias para além do teto de gastos. Uma perspectiva de aumento de gastos por parte do governo amplia a percepção quanto ao risco fiscal brasileiro. Quanto mais fraca e endividada uma economia, menos valor tende a ter sua moeda. O aumento do risco fiscal se reflete na alta dos juros futuros —taxas esperadas pelo mercado nos próximos meses e anos. São a principal referência para os juros de empréstimos que são liberados atualmente, mas cuja quitação ocorrerá no futuro. Na semana, o juro para julho de 2022 subiu de 3,60% para 4,02%. A Selica 2% ao ano, mínima

Dólar sobe 4,4% em 2021



histórica, e os juros reais (descontando a inflação) em território negativo, também contribuem para a desvalorização do real, tornando mais barato posições de hedge em dólar, que têm o intuito de proteger aplicações da variação cambial. A Bolsa brasileira, por outro lado, subiu 5% na semana, em meio a recordes. Nesta sexta-feira, renovou sua máxima, aos 125.076,63 pontos no fechamento, alta de 2,19% no pregão. Na máxima do dia, foi a 125.323,53 pontos, recorde intraday. Geralmente, quando a Bolsa sobe, o dólar cai, em um sinal de redução da percepção de risco de investidores. Enquanto o investimento em ações é tido como mais arriscado, a compra de dólares é um porto seguro. O mercado acionário local, porém, avança com a entrada de investidores pessoa física

e estrangeiros, em um cenário de grande liquidez global. Em dólares, a Bolsa brasileira ainda estaria barata para investidores estrangeiros. Em Wall Street, os principais índices acionários também renovaram recordes nesta sexta. O Dow Jones subiu 0,18%, o S&P 500 teve alta de 0,55%, e a Nasdaq, de 1,03%. A maior economia do mundo tem desacelerado sua recuperação. Nesta sexta, o relatório de emprego do governo americano mostrou que a economia cortou vagas pela primeira vez em oito meses em dezembro, com 140 mil empregos a menos. Com Reuters

Depois de tumultos em Washington, empresários encaram acerto de contas por apoio a Trump

ANÁLISE

David Gelles

THE NEW YORK TIMES As grandes empresas dos EUA aceitaram um acordo faustiano com o presidente Donald Trump. Quando ele dizia algo incendiário ou flertava com o autoritarismo, os presidentes executivos mais ponderados divulgavam declarações vagas mas moralistas e tentavam se distanciar de um presidente que favorece os negócios e cobijava a aprovação deles. Mas, quando Trump cortava impostos, revogava regulamentações onerosas ou os usava como adereços para sessões de fotografia, eles aplaudiam a liderança dele e sorriam para as câmeras. Depois dos acontecimentos da quarta (6) no Congresso dos EUA, o custo real desse número de equilíbrio ficou claramente exposto, apesar de o gás lacrimogêneo continuar turvando o panorama. Os executivos que sempre deram apoio a Trump terminaram posicionados como parte daqueles que facilitaram as ações do presidente, conferindo-lhe um carimbo de credibilidade convencional e ajudando a normalizar um presidente que fez com que o país se dividisse em alas inimigas. “É isso que acontece quando subordinamos nossos princí-

pios morais ao que entendemos como interesses de negócios”, disse Darren Walker, presidente da Fundação Ford e membro dos conselhos dos grupos Square e Ralph Lauren. “E fazê-lo é prejudicial para os negócios e para a sociedade.” Desde o começo da Presidência de Trump, o mundo dos negócios americanos vacila entre apoiar a agenda econômica do presidente e condenar seus piores impulsos. Logo no início do mandato, dezenas de líderes empresariais se integraram a dois conselhos consultivos criados pelo presidente. Ávidos por um lugar à mesa e por influenciar políticas na direção que preferiam, presidentes executivos de diversas empresas deixaram de lado suas reservas quanto às falhas de caráter de Trump, seu histórico de comportamento racista, as acusações de agressão sexual que pendiam contra ele e suas declarações de impunidade legal. “Ele é o presidente dos EUA. Acredito nele como piloto de nosso avião”, disse Jamie Dimon, presidente-executivo do JPMorgan, à época. “Eu tentaria ajudar qualquer presidente dos EUA, porque sou patriota.” Ao baixar os impostos das empresas, Trump propiciou à comunidade empresarial um de seus objetivos mais desejados, e líderes empresariais fizeram fila para elogiar a medida.

Em visita à Casa Branca em outubro de 2017, Tom Donohue, presidente da Câmara de Comércio dos EUA, expressou enorme satisfação diante da perspectiva de cortes de impostos. “A comunidade empresarial vem esperando há muito tempo por um governo, um presidente e um Congresso dispostos a fazer aquilo que não fixemos nas últimas décadas”, ele declarou. Mas, ao desfrutarem da ri-

queza adicional adquirida dessa maneira, as companhias terminaram muito mais próximas de uma Casa Branca que estava separando crianças de suas famílias na fronteira dos EUA e se acomodando a regimes ditatoriais estrangeiros. “O corte de impostos de Trump foi ouro dos tolos”, disse Howard Schultz, ex-presidente-executivo da Starbucks. “As pessoas se deixaram seduzir e, infelizmente, decidi-

ram, em seu benefício e em benefício de suas empresas, que essa era a coisa certa a fazer.” Em 2019, um novo conselho consultivo foi formado, envolvendo figuras como Tim Cook, presidente-executivo da Apple, e Doug McMillon, presidente-executivo do Walmart. Na primeira reunião, Cook se sentou ao lado de Trump. Quando o presidente tocou levemente o pulso de Cook e pediu que ele abrisse o debate, o chefe da Apple disse: “Obrigado, senhor presidente, é uma honra fazer parte deste conselho.” Na quarta, muitos presidentes-executivos pareciam ter

perdido a paciência. A Associação Nacional da Indústria apelou ao vice-presidente, Mike Pence, que considerasse invocar a 25ª emenda e remover Trump do posto. Muitos executivos —entre os quais Cook, da Apple, e Dimon, do JPMorgan— denunciaram a violência e exigiram que os responsáveis prestassem contas. Mas, após quatro anos de muita conversa e nenhuma ação, as declarações soavam vazias. “Quando pessoas tomam decisões políticas por motivos de negócios”, disse Walker, “as consequências sociais podem ser desastrosas.” Tradução de Paulo Migliacci

José Jayme Goldfajn

O Credit Suisse lamenta profundamente o falecimento de José Jayme Goldfajn, pai do Presidente do Conselho do Credit Suisse Brasil, Ilan Goldfajn.

Expressamos nossas mais sinceras condolências aos familiares e amigos pela perda irreparável.

