

RICARDO AMORIM

*"AINDA SEREMOS
MELHORES DO QUE
OS ESTADOS UNIDOS"*

POR THAIS MARTINS





ninguém melhor para falar como está a economia do Brasil, e como estará até o final do ano, do que Ricardo Amorim. Economista formado pela USP, pós-graduado em Administração e Finanças Internacionais pela ESSEC de Paris, Amorim atua no mercado financeiro desde 1992 como estrategista de investimentos. Hoje, ele é presidente da Ricam Consultoria, ministra palestras por todo o mundo, é um dos debatedores do programa Manhattan Connection da Globo News, colunista da revista IstoÉ, apresenta o Economia & Negócios na Rádio Eldorado e é o único brasileiro incluído na lista dos melhores e mais importantes palestrantes mundiais do Speakers Corner. Nas próximas páginas, ele dá um panorama sobre o cenário brasileiro perante a crise europeia e indica os pontos positivos do País, como a melhora na distribuição de renda, afirmando que neste quesito “chegaremos, inclusive, a ser melhores do que os Estados Unidos.”

Showroom: Como foi o desempenho da economia brasileira neste primeiro semestre?

Ricardo Amorim: Para mim, pelo menos, não houve surpresas. No final do ano passado, escrevi um artigo intitulado “Crônica de uma decepção anunciada”. Nele, alertava que o governo brasileiro projetava um PIB 5% maior em 2012; a maioria dos economistas esperava um crescimento de 3,5%. Minha previsão de Ano Novo: todos exageraram no otimismo.

Quais foram as causas?

A letargia dos líderes europeus em tomar atitudes frente à recessão deste ano lá, influenciaria a situação daqui. Uma recessão branda era o cenário mais otimista. Se os europeus fossem incapazes de implementar uma resposta ampla e significativa aos desafios atuais, como tem sido até agora, surgiria a crise, aliás, uma crise crônica, de proporções superiores às causadas pelo colapso do banco Lehman Brothers, em 2008.

Só que desta vez, o arsenal de combate à crise nos países desenvolvidos está praticamente esgotado. Ao contrário de 2009, não podem mais estimular suas

economias com aumento de gastos públicos e redução de impostos. Agora, há uma crise fiscal que exigirá exatamente o contrário.

Qual é a alternativa para os europeus?

Eles não têm como impulsionar suas economias reduzindo as taxas de juros. Elas já estão em 1% ao ano ou menos, em praticamente todos eles. O único instrumento de estímulo econômico que restou, o menos eficiente deles, é imprimir dinheiro – com efeitos colaterais na inflação e na taxa de câmbio, como todo brasileiro que viveu a década de 80 sabe. Mesmo que mais calotes não ocorram e a Europa tenha apenas uma recessão branda, é bem provável que ela se estenda aos EUA, restando, assim, o último dos pilares da economia mundial, a China.

E a economia chinesa também caiu...

Infelizmente a economia chinesa também está mais frágil do que em 2008. Então, o PIB chinês crescia 14% ao ano. Agora, 8% ao ano. Além disso, a redução na oferta de crédito global causada por preocupações com a Europa, expôs problemas nas construtoras chinesas. Um eventual estouro de bolha imobiliária na China aumentará as dificuldades da economia global.

Ainda há chances dessa crise afetar o mercado brasileiro?

Certamente afetará. A dúvida é apenas a medida. A Europa adotou o caminho brasileiro da década de 80, imprimir dinheiro. O Banco Central Europeu já aumentou a base monetária europeia em mais de € 1 trilhão, para poder financiar vários programas de resgate, incluindo o recente pacote de resgate dos bancos espanhóis. As consequências inflacionárias e cambiais a médio e longo prazo, nós, brasileiros, conhecemos bem.

Além disso, os riscos de novos choques ainda são muitos.

Poderia relacionar os principais?

Primeiro, a provável saída da Grécia e, eventualmente, de outros países europeus da Zona do Euro. Isso pode gerar crise financeira, jurídica e de confiança

significativa.

Segundo, um novo calote grego; depois da saída do euro deve atingir o FMI e o BCE, limitando a capacidade de ambos de conseguir novos recursos para pacotes que ainda serão necessários para a Espanha e a Itália. Terceiro, esse calote grego criaria precedentes que podem levar Portugal também ao calote, gerando preocupações se a Espanha e a Itália seguiriam o mesmo caminho.

Quarto, a recuperação nos países ricos continua totalmente dependente do estímulo monetário de seus respectivos bancos centrais. Com o balanço do FED e do BCE atingindo 30% do PIB, preocupações dos bancos centrais com inflação e exaustão dos estímulos monetários são inevitáveis. Se novos estímulos não vierem, a recessão nos países ricos será mais profunda.

Quinto, a fragmentação política europeia e situações econômicas díspares continuam gerando dificuldades de coordenação política e aprovação de medidas corretivas na União Europeia; eleições e polarização política nos EUA, idem.

Sexto, se uma recuperação econômica sustentável na Europa e EUA não acontecer logo, o risco de revoltas sociais violentas crescerá bastante. Sétimo, o mesmo pode acontecer no Oriente Médio, onde já começou a frustração com a democratização pós Primavera Árabe. Uma eventual quebra no fornecimento e consequente alta significativa do preço do petróleo abortaria recuperações bastante frágeis nos EUA, Europa e

Japão, grandes importadores de combustível.

Oitavo, um eventual ataque militar ao Irã teria um impacto brutal sobre os preços do petróleo, gerando uma recessão global.

E nono, a atividade e os preços imobiliários estão em queda na China, o que pode ser o indício de uma bolha imobiliária prestes a estourar.

Diante desse quadro temerário, quais são as previsões para o Brasil no segundo semestre?

A chave do crescimento mundial e brasileiro continua na Europa. Enquanto a Europa não resolver a situação ou houver uma crise econômica global intensa, a economia mundial não será capaz de sustentar uma recuperação sólida. Infelizmente, a hipótese mais provável é que a situação piore antes de melhorar, o que significa que o crescimento no Brasil no segundo semestre deve, novamente, decepcionar a maioria.

Como o Sr. analisa o câmbio? E os índices de inflação?

Mais uma vez, será a situação europeia que determinará a trajetória da taxa de câmbio. À medida que a crise se agrava na Europa e no mundo, empresas e bancos multinacionais de países ricos são forçados a repatriar capital para suas matrizes, de onde tiveram lucros recentes significativos e o Brasil é um dos primeiros da lista. Com um forte crescimento da demanda por euros e dólares por aqui, o Real se desvaloriza fortemente em relação a estas moedas, como aconteceu nos últimos meses.

Por outro lado, uma vez passada

a crise, veremos novamente o que aconteceu após a crise financeira global, um forte e sustentado movimento de fortalecimento do Real e das demais moedas emergentes e o enfraquecimento das moedas de países desenvolvidos.

Ou seja, o movimento é sempre cíclico, mas será mesmo possível um fortalecimento significativo dos países emergentes?

O mundo precisa passar por uma inversão de papéis entre países emergentes e desenvolvidos e, particularmente, entre China e EUA, e isto só será possível com fortalecimento das moedas e poder de consumo dos países emergentes e enfraquecimento das moedas dos países desenvolvidos.

Imagine um mundo onde os produtos são feitos nos Estados Unidos e consumidos na China. Parece impossível, mas é neste mundo que viveremos daqui a alguns anos. A China tornou-se o grande centro de produção global ao longo dos últimos 30 anos. Neste período, as exportações chinesas passaram de meros 5% a 37% do seu PIB. Ao comprar um brinquedo, roupa, telefone ou qualquer outro bem de consumo, todos nos acostumamos com a etiqueta Made in China. Boa parte dos produtos chineses terminava nos Estados Unidos, onde o consumismo, movido a crédito farto, parecia não ter fim. Aliás, não tinha mesmo.

Os norte-americanos aprenderam a lição?

Na terra do Tio Sam, quando o limite do cartão de crédito acabava, era só pedir um cartão novo e rolar a dívida do primeiro. Quando a carteira já não cabia mais no

bolso de tantos cartões, havia sempre a alternativa de refinanciar a hipoteca da casa e liberar mais uma dinheirama para financiar a gastança. Com isso, o hábito de poupar foi abolido no país. A família americana média gastava mais do que ganhava, todo santo mês.

Enquanto as cigarras americanas gastavam, as formigas chinesas pouparam. Desde 1962, o consumo em proporção do PIB despencou na China, passando de 72% para 36%.

O inverno chegou. É hora de as cigarras trabalharem e as formigas cantarem. A crise financeira minou a capacidade de consumo de americanos, europeus e japoneses. Os consumidores americanos viram mais de US\$ 1 trilhão em crédito sumir.

E os empregos despencaram...

Exatamente. Junto com o crédito, foram-se os empregos. Sem crédito, nem emprego, e endividados até o pescoço, os americanos foram forçados a apertar os cintos e voltar a poupar. Após a crise, a poupança das famílias americanas tem oscilado entre 4% e 6% da renda. Só há duas opções: mercados emergentes – preparem-se para uma invasão de produtos chineses por aqui – e os próprios consumidores chineses.

Por outro lado, sem a gastança dos americanos, as empresas sediadas nos Estados Unidos terão de vender seus produtos em outras bandas. A opção natural será por mercados emergentes, onde o crédito, a renda e a demanda estão em franca expansão. Para que os Made in USA se tornem mais competitivos, o dólar terá de cair nos próximos anos, provavelmente muito. As oportunidades e riscos que esta



gradual inversão de papéis entre Estados Unidos e China trarão para a economia brasileira são enormes.

Uma boa notícia...

Com o crescimento do consumo chinês, o agronegócio brasileiro – cujo superávit comercial passou de US\$ 10 bilhões para US\$ 77 bilhões desde 2000 – será ainda mais importante. A China já é o maior consumidor mundial de metais e minérios e energia. Enquanto isso, a concorrência para as empresas brasileiras em produtos e serviços sofisticados – nos quais os americanos são competitivos – ficará ainda mais acirrada.

Em meio a estas transformações, crises, como a atual crise europeia, eclodirão nas economias desenvolvidas, causando oscilações também muito significativas nos países emergentes, incluindo o Brasil. Quanto à inflação, com o enfraquecimento da economia brasileira, ela deve continuar em queda e deve ficar abaixo da meta de 4,5% neste ano, como eu já alertava no final do ano passado, quando ela ainda estava em elevação.

“NÓS NÃO PREVEMOS, NÃO CRIAMOS, NEM AGIMOS. APENAS REAGIMOS.”

O governo brasileiro vem trabalhando para que o País tenha uma expansão de 3,5% ou mais. Por isso tomou medidas como facilitar o acesso ao crédito, reduzir as taxas de juros e estender prazos de financiamentos. Na sua opinião, isso é possível?

Praticamente impossível. É mais conveniente e realista aceitar que, da mesma forma quando o PIB caiu em 2009 e quando bateu recorde de crescimento em 2010, teremos um crescimento muito baixo este ano, mas, em compensação, como não temos nenhuma crise estrutural para explodir no Brasil, poderemos ter um crescimento bastante acelerado no ano que vem.

Mudanças na economia mundial, tirando os momentos de crises globais agudas, como o atual, tem impulsionado e continuarão a impulsionar alguns setores da economia brasileira, incluindo o automotivo, a ter, talvez, o melhor desempenho de toda a história do País ao longo desta década.

O Sr. continua sendo um crítico preciso ao “modelo” econômico brasileiro...

Veja, a economia brasileira cresceu apenas 2,7% em 2011. O resultado, divulgado pelo IBGE, representa menos da metade da expansão de 2010 (7,5%) e ficou bem abaixo das projeções apresentadas pelo governo (5%) e pelos economistas de mercado (4,5%) no início de 2011. Essa desaceleração é um reflexo da crise internacional? O que foi feito para melhorar esse cenário?

O governo tem adotado várias medidas para combater a desaceleração da economia causada pelos efeitos globais da crise europeia.

“COMO NÃO TEMOS NENHUMA CRISE ESTRUTURAL PARA EXPLODIR NO BRASIL, PODEREMOS TER UM CRESCIMENTO BASTANTE ACELERADO NO ANO QUE VEM.”

Infelizmente, tais medidas ilustram bem os defeitos da economia brasileira. Somos o país do plano B. Falta o plano A. Não planejamos, nem temos um modelo de desenvolvimento. Também na economia, somos o país do puxadinho, do combate à doença, ao invés da prevenção. Já dizia Peter Drucker que a melhor maneira de prever o futuro é criá-lo. Nós não prevemos, não criamos, nem agimos. Apenas reagimos.

E reagimos mal...

Nossos governos, todos eles, quase nunca atacam as causas dos desarranjos, apenas suas consequências. Distorções causadas por gastos públicos excessivos – impostos elevados, infraestrutura precária, juros altos e câmbio apreciado – limitam a competitividade de vários setores. As respostas? Tentar forçar, na marra, a queda dos juros e a queda do Real, ou então elevar impostos de produtos importados. Isto transfere a conta das empresas para o consumidor, através de uma alta da inflação, transformando o Brasil em um país caro, ao invés de um país rico.

Mas há também medidas paternalistas...

Reações favoráveis da maior parte da opinião pública a algumas medidas recentes mostram o quanto o capitalismo ainda tem de evoluir por aqui.

O melhor exemplo é o uso de bancos públicos para forçar bancos privados a reduzirem suas taxas de juros. Sou favorável ao máximo de competição possível em qualquer setor da economia. Entretanto, não dá para esperar que um país com os mais altos níveis de juros básicos, tributação do sistema financeiro e alíquotas de depósitos compulsórios do mundo não tenha também as mais altas taxas de juros ao consumidor e às empresas. “Mas os bancos lucram demais.” Este argumento carrega uma contradição que nos condena ao fracasso. Vivemos em um sistema capitalista onde lucrar é pecado.

Na sua opinião, o Estado ainda interfere muito...

Com sua atuação onipresente, o Estado quebra um dos pilares do capitalismo: a livre iniciativa. Casos de favorecimento a grupos, empresas e indivíduos pelo Estado – sem falar em uma cachoeira de corrupção – criaram a percepção de que, no capitalismo brasileiro, qualquer lucro é suspeito. Um histórico de lucros privados e prejuízos socializados distorceu ainda mais a percepção da sociedade em relação aos empresários e empreendedores. Nos EUA, um empresário de sucesso desperta admiração, no Brasil, desconfiança. Somos um pássaro com vergonha de voar. Esta não é uma receita de desenvolvimento, mas de atraso. O Brasil tem de adotar políticas de redistribuição de oportunidades

e capacitação, que tornam não apenas os pobres, mas toda a sociedade mais rica. Políticas diretas de redistribuição de renda, na maioria das vezes, tornam os ricos e a sociedade permanentemente mais pobres, e os pobres apenas temporariamente mais ricos.

Bem, apesar de a economia ter crescido menos do que o inicialmente projetado pelos especialistas, o nível de emprego cresceu. Isso supõe que a indústria e o comércio de maneira geral estão aquecidos, no entanto, vemos industriais e empresários dizendo que “o mercado está parado”. Qual é a explicação para essa aparente contradição?

A explicação está na dicotomia entre perspectivas ruins para os próximos meses, mas muito positivas para os próximos anos. Na década passada, medindo o tamanho de todas as economias em dólares em 2000 e comparando com os valores de 2010, a economia brasileira foi a terceira que mais cresceu no planeta. Com isto, foi feita muita fanfarra na virada do ano porque o Brasil teria se tornado a sexta economia mundial. Na realidade, somos a sexta economia do planeta há tempos. As estatísticas oficiais não incluem a economia informal, como se os camelôs, pipoqueiros, professoras de violão e catadores de latinhas não existissem. Acontece que há muito mais informais no Brasil do que na França ou na Alemanha, que, segundo as estatísticas, são a quinta e quarta economias do mundo. Estes trabalhadores são ignorados pelas estatísticas, mas não deixam de

produzir, comer, morar, comprar, ir ao futebol.

O mercado de imóveis também é uma incógnita. A Revista Exame, na edição de 30 de maio, apontou o preço médio do metro quadrado dos imóveis novos e usados nas principais cidades brasileiras, valores muito mais altos do que realmente as pessoas podem pagar, tanto que há imóveis - principalmente casas - há anos com placas de vende-se. Como se explica isso? Corremos o risco de repetir os Estados Unidos e mais recentemente a Espanha?

Por ora, a questão relevante não é se corremos o risco de repetir casos de estouro de bolhas imobiliárias no futuro – cuja resposta é sim – mas se estaríamos próximos de um estouro de bolha imobiliária neste ou nos próximos anos, cuja resposta é um taxativo não.

Baseado na forte elevação dos preços dos imóveis no Brasil nos últimos anos, muitos concluem que os preços estão altos. No entanto, tendo uma visão mais abrangente e, ao contrário do que a maioria acredita, os preços dos imóveis no Brasil não são mais altos do que na maior parte do mundo, pelo contrário. Nenhuma cidade brasileira está entre as 50 cidades com preços de imóveis mais elevados no planeta. Na realidade, os preços subiram muito no Brasil nos últimos anos porque eram absurdamente baixos em comparação com o resto do mundo devido à quase total falta de crédito no País, que limitava muito a procura por imóveis. À medida que o crédito começou a se expandir e as taxas de juros a cair, a procura aumentou e os preços subiram.

O Sr. também fez um estudo interessante sobre o mercado imobiliário, não?

Sim, realizei um estudo minucioso de todas as bolhas imobiliárias nacionais para as quais consegui dados que estouraram no mundo desde 1900 e descobri algumas coisas. Em primeiro lugar, antes de bolhas estourarem, a atividade imobiliária costuma estar muito mais aquecida do que está no atualmente no Brasil. Medi isso através do consumo nacional anual per capita de cimento. Em todos os casos de estouro de bolhas que encontrei ele estava acima de 400 kg per capita anual, na maioria dos casos, como em todas recentes bolhas imobiliárias nos EUA e Europa, entre 400 e 800 kg per capita anual. Na China, hoje, sem que haja ocorrido um estouro de bolha, pelo menos por enquanto, este número é de 1.600 kg per capita por ano; no Brasil 160 Kg. Em segundo lugar, bolhas imobiliárias são infladas por vasta disponibilidade de crédito imobiliário. Em todos os casos que observei, o total de crédito imobiliário em reação ao PIB era superior a 50%, às vezes, superior a 130%; no Brasil, ele é de apenas 5% do PIB. Em resumo, uma bolha imobiliária até pode vir a estourar no Brasil, mas antes disso, ela ainda precisaria ser muito inflada.

O futuro? É luminoso?

As forças que impulsionaram a economia mundial na última década, possivelmente, continuarão ao longo desta, o que sustentará nosso processo de desenvolvimento, apesar de

solavancos esporádicos, como o que ocorre este ano devido à crise europeia. Não devemos deixar a decepção de 2012 nublar as perspectivas do que esta década pode trazer. Se as tendências de crescimento econômico e cambiais dos últimos anos em todo mundo continuarem iguais, antes da Copa do Mundo nossa distribuição de renda será melhor do que a dos EUA. No final da década, seremos a terceira economia mundial, nossa renda per capita avançará mais 21 posições. Um ano depois, em 2021, nossa renda per capita será maior do que a dos americanos. ❄️

