

A Credibilidade Brasileira

Guilherme Camargo de Araujo Bretas

A queda de Tróia poderia ter sido evitada caso Cassandra, profeta de Apolo, tivesse tido credibilidade ao predizer que o cavalo de madeira era, na verdade, um verdadeiro presente grego. Entretanto, a sacerdotisa havia sido amaldiçoada a ser desacreditada mesmo possuindo o dom da profecia. A falta de confiança é um mal que, como na história de Cassandra, ameaça a economia brasileira. Embora suas razões não tenham sido provenientes de uma maldição, mas sim de suas próprias condutas, hoje o Brasil sofre com a falta de confiança dos investidores sobre suas decisões. Em um contexto em que se discute a necessidade de credibilidade dos países para se atrair investidores sem causar vulnerabilidades, o país tem perdido espaço nas carteiras dos grandes investidores internacionais.

O ano de 2014 está sendo marcado por alguns fatos importantes para a história brasileira. Além da Copa do Mundo, as eleições presidenciais e o rebaixamento das notas de crédito atribuídas pelas agências de risco como Standard & Poor's e Moodys nos impõe uma reflexão sobre causas e efeitos desses acontecimentos. Qual a razão do rebaixamento e por que as agências estão tão atentas as eleições brasileiras? A resposta se encontra na condução das políticas econômicas, e nos potenciais efeitos de uma mudança de governo.

Hoje a mais evidente demonstração de quebra de credibilidade da política econômica brasileira é verificada em suas perspectivas a respeito da inflação futura. As projeções realizadas pela pesquisa Focus para o IPCA de 2014 a 2018 demonstram altas entre 5,1% e 6,5%, enquanto o discurso permanece perseguindo a meta de 4,5% ao ano. Ao ter as suas expectativas de inflação futura desancoradas, a política monetária exercida pelo BACEN cria para si mesma uma dificuldade extra no combate à inflação: além de responder aos aumentos de preços atuais, o Banco Central tem de enfrentar uma alta inflação futura, obrigando-o a manter os juros domésticos altos.

As altas expectativas são decorrentes de três fatores: primeiro, desde 2010 a inflação anual não atinge o centro da meta de 4,5%, gerando uma percepção de que o Banco Central é leniente com o tema. Segundo, há uma série de bens que têm seus preços controlados atualmente, como itens de transporte público, gasolina e energia elétrica. Terceiro, o déficit nas contas correntes situa-se em US\$ 80 bilhões por ano, e não excede os ingressos de capitais apenas devido ao ingresso de aproximadamente US\$ 30 bilhões em portfólio de renda fixa. Estes são capitais voláteis e situações de risco causam fugas de capital rápidas, piorando assim a qualidade do financiamento do balanço de pagamentos, elevando a vulnerabilidade da taxa cambial.

O segundo e terceiro itens são decorrentes de decisões pontuais do governo brasileiro. Iniciado por um clamor público contra a inflação, o controle sobre os preços dos transportes e gasolina se iniciou em 2013 com as manifestações de junho, que atraíram milhares de pessoas as ruas contra os aumentos de R\$0,20 das passagens de ônibus. Já os preços de energia foram revistos estruturalmente para baixo por imposição da MP 579, barateando a energia para os consumidores. Porém, com o aumento da demanda e estígio, os preços da energia subiram muito para as distribuidoras sem que isso fosse repassado aos consumidores, criando-se assim um problema para o caixa dessas empresas e para os cofres públicos. Espera-se que esses itens apresentem reajustes após as eleições afim de evitar a continuidade de tais problemas

financeiros. A incerteza acerca da velocidade desses ajustes é um problema, e se reflete nas volatilidades dos preços das ações de empresas como a Petrobras.

Já a perda de qualidade do financiamento externo brasileiro foi decorrente da estratégia do Banco Central de venda de dólares no mercado futuro, via mercado de derivativos. Sua estratégia de conter a depreciação para controlar a inflação via câmbio acabou trazendo investidores de curto prazo, interessados nas altas taxas de juros brasileiras por meio da garantia de um câmbio promissor aos seus lucros no futuro. Com isso, a estratégia só causou uma necessidade de reajuste futuro da taxa, uma maior vulnerabilidade aos fluxos de capitais e uma piora da competitividade dos produtos brasileiros no exterior.

Soma-se a tudo isso as dinâmicas fiscais dos últimos anos. Com uma sucessiva queda do superávit primário, aumento da dívida pública, forte ampliação dos bancos públicos no financiamento de projetos e postergações de pagamentos geram dúvidas sobre o real estado das contas públicas brasileiras, em um contexto na qual a receita líquida recorrente acumulada em doze meses cresce ao ritmo de 2,5% ao ano, enquanto as despesas sobem 6,4% ao ano.

Assim, enquanto no mundo os Bancos Centrais lutam para manterem sua credibilidade e suas metas de inflação, no Brasil as estratégias econômicas têm contribuído para ampliar desajustes e postergar problemas, prejudicando investimentos e as próximas gerações. É nesse contexto que o Brasil é dos poucos países com revisões negativas sobre suas notas de crédito. Como Cassandra, o país precisa aprender a passar credibilidade de que cumprirá com seus compromissos, seja com o governo atual ou com o próximo, ou então terá de arcar com o presente de grego que será o retorno ao grau especulativo.