

Estamos terminando o ano de 2008 e acredito que tivemos muitos pontos positivos na economia doméstica, com forte crescimento no primeiro semestre.

Conforme divulgado pelo NBER – *National Bureau of Economic Research*, dos Estados Unidos, que examina em profundidade os ciclos de negócios e desempenho da economia americana, os EUA já estão em recessão há quase um ano.

Qual é a boa notícia então?

A boa notícia é que, estatisticamente, os períodos recessivos têm ciclos de dois anos em média, ou pouco mais, dependendo da intensidade e da velocidade da crise. Pois bem, já ganhamos um! Estamos no meio do ciclo da recessão americana.

Mas não será tão simples assim. Não creio.

Sabemos que, normalmente, a conta costumava chegar primeiro por aqui, mas agora houve uma inversão: a crise veio de fora para os BRICs - Brasil, Rússia, Índia e China.

Mas uma coisa é certa: ela sempre chega, não tem descolamento.

Então, como teremos um Happy New Year se só agora os países emergentes começaram a pegar a gripe financeira que já virou pneumonia nos EUA ?

E como evitar a contaminação pelo vírus da crise que está se alastrando pelo mundo afora ?

Acho que ninguém tem uma resposta absoluta sobre nosso 2009.

Nossos economistas estão com a metralhadora giratória atirando para todos os lados, no que vêm e no que não vêm, e como a maioria não tem campo de visão para enxergar com precisão, no mínimo, devemos ter muito cuidado com as afirmações econômicas, pois a visão estará embaçada por algum tempo e não serão suas recomendações que darão às economias, agora globais, direcionamentos consistentes.

A economia será operada no dia-a-dia, como os países mais atingidos já estão fazendo, sem espaço para erros nos processos decisórios.

Uma coisa é certa: alguns fatores cruciais da crise já começam a ser superados.

A maioria das instituições financeiras dos EUA passaram por um teste de credibilidade, como o Citigroup,

recentemente, entrando em fase de derretimento do seu valor de mercado (*Market Capitalization*) na bolsa, abalando seriamente sua credibilidade .

Tecnicamente, quase todas quebraram e tiveram que ser socorridas pelo FED, ficando a impressão de que as instituições de porte, PODEM ENVERGAR, MAS NÃO VÃO QUEBRAR.

Mais ou menos parecido com que aconteceu aqui durante anos, com as empresas estatais do setor de infra-estrutura, Cesp, Eletropaulo, Eletrobras e no setor financeiro, onde, através do Proer, o governo, durante décadas, assumiu o risco de quebra, evitando que se tornasse sistêmico e atingisse o mercado como um todo.

No fundo, é o que esta acontecendo agora com essas instituições financeiras.

Esta foi a primeira fase. E agora?

Agora está na hora de administrar com muita eficiência e muita eficácia.

Entrando no campo doméstico dos emergentes, onde o vírus da gripe da crise custou a chegar, dada a demanda de décadas que fez com que todos os BRICs tivessem seus crescimentos alavancados justamente pela grande liquidez mundial, vemos as contas serem cobradas para aqueles que caíram na farra e se descuidaram de fazer suas blindagens.

Certamente, não foi o caso do Brasil, mas já fez alguns estragos na Islândia, na Rússia - que perdeu 150 bilhões de dólares tentando segurar o dólar, sem falar na América Latina - principalmente na Argentina, que chegou a confiscar os recursos dos fundos de pensão privados.

O Brasil, especificamente, fez o dever de casa em relação à política econômica, principalmente via BC, que praticou a política PRO ANTI-CÍCLICA.

Na realidade, traduzindo, é a história da formiguinha e a cigarra que todos conhecem.

O Banco Central do Brasil aumentou os depósitos compulsórios nas horas de maior bonança da economia enquanto os bancos privados, em geral, aumentaram sua alavancagem nos créditos; e comprou dólares no mercado, na época que ninguém recomendava sua compra, aumentando suas reservas, o que, agora, nos dá uma folga maior para enfrentar a crise.

Na realidade, agora teremos que ter mais do que um BC competente, pois cada um dos BRICs, performará conforme

seu processo de gestão durante a crise, em diferentes situações, mas com conteúdo global.

Estaremos a reboque da recuperação americana que sem dúvida será a primeira a reagir positivamente.

O mundo ficou indexado ao dólar mais do que antes, dada a natureza das operações de derivativos indexadas à moeda norte americana. Como o problema de liquidez dos ativos estruturados ainda está bem fragilizado, teremos continuidade de demanda por dólares, físicos ou como indexador.

O governo brasileiro terá que optar por uma política de enfrentamento da crise mais realista, no mesmo patamar do BC, ou tentar ousar e dar continuidade ao crescimento em um cenário mundial tão adverso.

Dado o contexto eleitoral, terá que fazer escolhas difíceis, entre manter planos de investimento programados em outro cenário, como PAC e investimentos em pré-sal ou tentar manter a economia abastecida de crédito nas atividades básicas para o funcionamento do país, aceitando que não está na hora de ganhar e sim de manter e amenizar o sofrimento econômico, que poderá vir via desemprego.

Não podemos esquecer que querer nem sempre é poder.

O país terá que conviver com a falta de investimento externo, e ao tentar manter a atividade aquecida poderá estar cometendo um erro, pois o mercado externo não corresponderá às expectativas de exportação. Estas tendem a declinar naturalmente como o restante da economia mundial, gerando assim um déficit de balança comercial se a economia não desaquecer as importações.

Caso não haja uma tendência correlata entre as duas curvas - entre exportação e importação, o dólar passaria a ser o único vetor de enrijecimento da inflação. Conseqüentemente, o BC perderia a eficácia do uso da política monetária como poderosa arma de declínio das taxas de juros que não seriam capazes de atenuar o impacto do baixo crescimento ou recessão.

A forma mais correta do governo amenizar o impacto da crise será com gestão mais coerente com o novo cenário que já aponta para possíveis medidas a serem tomadas para amenizar o desemprego, que já está começando a ocorrer em quase todos os setores da economia.

Medidas como contrato de trabalho sem vínculo

empregatício, pois hoje, os encargos trabalhistas tendem a ir pelo caminho mais fácil, que é de uma via só, buscando redução de custos via mão de obra - restrito somente a empresas privadas, enquanto as estatais só terão o recurso de diminuição de despesas via redução de investimentos, já pequenos, ficando com pouca margem de manobra.

Talvez fosse melhor o governo deixar mais leves os diversos setores da economia do que fazer grandes investimentos, como compras de bancos estatais ou insistir no pré-sal.

Não vai adiantar forçar o crescimento. O tema é preservação de patrimônio.

Ganhar fica para 2010.

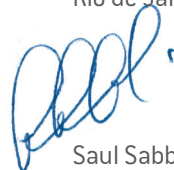
Bem, em resumo, o melhor de tudo isto é que, se me perguntarem como ficará o dólar em 2009, respondo não sei; a bolsa, respondo não sei; os juros, respondo não sei.

O que eu sei, é que nós sabemos tanto quanto os melhores economistas mundiais, que também hoje não sabem, pois a grande maioria errou e possivelmente poderá voltar a errar, não por culpa deles e sim porque os fundamentos de indicadores estarão erráticos e possivelmente irracionais. Dependerão desta gestão da crise de ativos.

Assim, o melhor conselho que posso dar é: use sua intuição e o bom senso nos seus negócios/investimentos e sempre mantenha a calma e perseverança nas suas análises, pois você tem 50% de chance de acertar tanto quanto os melhores economistas do mundo .

Tenham um Happy New Year e um rápido 2009.

Rio de Janeiro, 11 de dezembro de 2008.



Saul Sabbá