

O ex-presidente do Banco Central Gustavo Franco, em seu escritório, na zona oeste de SP



RAIO-X
GUSTAVO FRANCO, 55

ORIGEM
Rio de Janeiro (RJ)

CARGO
Estrategista-chefe da Rio Bravo Investimentos

CARREIRA
Foi presidente do BC (1997-1999). Participou da formulação do Plano Real

FORMAÇÃO
É bacharel (1979) e mestre (1982) em economia pela PUC do Rio e doutor pela Harvard University (1986)

ELEONORA DE LUCENA
DE SÃO PAULO

“Teremos uma marcha lenta no Primeiro Mundo em razão da necessidade de corrigir os excessos fiscais. Não há espaço para políticas keynesianas de gasto nem para redução dos juros.” A avaliação é de Gustavo Franco, 55, ex-presidente do Banco Central (governo FHC), para quem a crise pode significar “o fim de uma era de keynesianismo fácil”.

Sócio-fundador da Rio Bravo Investimentos, Franco vê uma “exaustão fiscal global” e advoga a redução dos gastos públicos. “Não vejo bolha nenhuma, muito menos fracasso neoliberal”, diz.

Folha - Qual o impacto da decisão da Standard & Poor's de rebaixar os EUA?

Gustavo Franco - No primeiro momento é simbólico, pois os EUA continuam AAA em duas outras agências. As determinações estatutárias de fundos de pensão e dos bancos centrais geralmente falam de grau máximo em duas agências. Acho que é um belo “wake up call” (chamada para despertar), pois fica claro que a disciplina que se exige de todos num mundo interconectado também deve ser praticada e cobrada na potência central.

Por que as Bolsas caíram? É, de fato, por causa de temores de recessão ou há outros ingredientes?

Sim, há temores quanto à recessão, sobretudo no hemisfério Norte, mas o que torna as coisas mais preocupantes é a situação fiscal no Primeiro Mundo, onde as dívidas dos governos chegaram a patamares tão altos que a sensação é a de que se esgotou a capacidade desses países fazerem políticas fiscais expansionistas.

Os governos devem colocar mais dinheiro no mercado financeiro? Haverá nova socialização das perdas?

Não é a situação de 2008, não há bancos a salvar. Ao menos por ora, nunca se sabe. A natureza do problema é outra: os países se engasgaram com tanta “socialização das perdas” por cima de “socializações de ganhos” e conquistas sociais e excessos de gasto público em geral.

Se as agências de risco erraram de forma tão dramática em 2008 (não prevendo o colapso do Lehman; qualificando os bancos da Islândia como AAA) e também agora nos cálculos do rebaixamento dos EUA, por que elas seguem tão importantes? Elas vão ser “rebaixadas” por governos e outras instituições?

Essa é uma boa pergunta. Em boa medida, na segunda feira [hoje] os mercados estarão se perguntando se a Standard & Poor's está com essa bola toda.

Normalmente as agências reagem defasadamente ao que todo mundo já sabe, padirão que se repete dessa vez. E erram o tempo inteiro, sim e, em muitos casos, no contexto de conflitos de interesse. O Tesouro Americano contesta os cálculos da S&P. Uma das revelações desta segunda vai ser a importância que os mercados atribuem às agências de risco.

Se os títulos dos EUA estão com pior avaliação, qual a opção? Títulos alemães?

Títulos dos EUA.

Estamos entrando num período de recessão mais longo e profundo?

Recessão é uma palavra forte, não é bem isso.

Cresce a consciência de que teremos uma marcha lenta no Primeiro Mundo em

ENTREVISTA GUSTAVO FRANCO

Exaustão fiscal global está na origem de turbulência

EX-PRESIDENTE DO BC AFIRMA QUE BRASIL DEVE SER ‘PRUDENTE’, PORQUE NÃO TEM SITUAÇÃO TÃO DIFERENTE DE PAÍSES COM PROBLEMAS

razão da necessidade de corrigir os excessos fiscais.

Não há espaço para políticas keynesianas de gasto nem para redução dos juros, que já estão no chão. De onde vai vir o crescimento?

De onde? O capitalismo não consegue mais fazer crescimento?

Seria errado pensar assim, a julgar pelos quatro séculos de bons serviços que o capitalismo tem com este planeta, e também porque não há alternativa. O desafio será o de direcionar políticas públicas para trabalhar fatores como produtividade, inovação, regulação, ambiente de negócios, infraestrutura e num contexto de economia fiscal, de modo a elevar a confiança da economia privada, de empresas e consumidores.

Se recessão é uma palavra forte, como o sr. definiria a situação atual? Estagnação?

Apenas baixo crescimento, ao menos durante o período de acomodação dos efeitos financeiros e fiscais de crise. Há certa ansiedade

nesses países, pois há muito crescimento na Ásia e, em menor escala, no Brasil.

Em termos históricos essa recessão seria comparável à recessão de 29 ou à do final do século 19, que resultou no declínio da Grã-Bretanha e na ascensão dos EUA e da Alemanha?

A crise de 1929 é uma fonte inesgotável de lições, e o presidente do FED [banco central americano], que é um historiador que conhece o assunto, tratou muito bem de evitar os erros daquele tempo, especialmente no terreno da política monetária. Acho meio exagerado falar da decadência dos EUA como potência econômica.

Vivemos o estouro de várias bolhas? Há quem afirme que a crise desses dias é a prova do fracasso neoliberal. É?

Não vejo bolha nenhuma, muito menos fracasso neoliberal. É preciso olhar a situação com frieza, sem preconceitos ideológicos: o que estamos vivendo é o esgotamento do crescimento do Estado nas grandes democracias ocidentais, e mais o Japão, onde os níveis de endividamento público ultrapassaram medidas habitualmente aceitas de responsabilidade fiscal.

O mal-estar é causado pelo fato de que há deficits e dívidas enormes. Os gastos públicos têm que cair. Em cada sociedade há um grupo, como o Tea Party, que vai se opor a um aumento de impostos.

O enredo do impasse americano é global, e, por isso mesmo, foi tão impactante. É uma prévia do que vai ser visto em muitos países. É como se fosse o fim de uma era de keynesianismo fácil, onde

tudo sempre se resolve com o gasto público, socializando perdas, ou acomodando sucessivas e inesgotáveis “conquististas”, e coalizões cada vez maiores. Essa paralisação fiscal-financeira do Estado representa novo desafio, talvez início de um novo tempo.

Politicamente, quais serão os efeitos da decisão da S&P e todo o enrosco de Obama com o Congresso? A China já está reclamando.

Acho que o impacto pode até ser positivo, na medida em que mobiliza energias políticas para a busca de soluções. A China é um capítulo à parte, pois não tem os problemas fiscais próprios das democracias ocidentais por uma razão simples e óbvia: não é uma democracia. Para ser, e evitar uma primavera que pode ser tumultuada, teria que alterar muito de suas instituições ligadas ao mercado de trabalho e à segurança social. O fato é que a China tem sido a fonte de um discurso meio vigarista sobre o “fracasso do modelo liberal” que na verdade é uma velha cantilena sobre a ineficiência da democracia.

Como o sr. avalia a fragilidade de economias como Itália e França? Como está a saúde financeira dos bancos europeus?

O temor alcança todos, e por isso era bom ficarmos nós, aqui no Brasil, bem quietos e prudentes, pois os nossos números fiscais não estão muito diferentes daqueles dos países com problemas. Nesses episódios de elevação da aversão ao risco, os mercados ficam procurando os países e as empresas fragilizados.

A situação dos bancos europeus terá impacto no Brasil?

Se aparecer algum grande problema bancário europeu, certamente terá efeitos por toda parte. Mas hoje não há clareza sobre isso.

Alguns analistas têm receio do excessivo endividamento privado brasileiro no exterior. Uma virada no câmbio poderia colocar empresas sob risco. O sr. compartilha desse temor?

Não compartilho. Acho que o volume não é muito grande, e as empresas sabem fazer hedge. A medida descabida foi o IOF [Imposto sobre Operações Financeiras] sobre derivativos que torna o hedge mais caro para as empresas. O tema do momento é outro: dívida pública. E o que me preocupa no Brasil é o governo achar que tudo está bem nesse terreno, e que o rebaixamento americano seria como uma promoção para nós. Nada mais perigoso.

Qual deve ser o impacto na taxa de juros, no câmbio e no crescimento?

O tema do momento é outro: dívida pública. E o que me preocupa no Brasil é o governo achar que tudo está bem nesse terreno, e que o rebaixamento americano seria como uma promoção para nós. Nada mais perigoso

Os impactos sobre o Brasil estão ainda indefinidos. As pressões sobre a Bolsa são meio exageradas e fazem as empresas brasileiras ficarem muito baratas relativamente a seus resultados. A oportunidade para comprar parece-me clara.

O sr. prevê novos rebaixamentos de países pelas agências de risco?

É provável, ao menos pela S&P, pois, ao alterar a classificação do país, geralmente se alteraram as de todas as empresas ali sediadas. Será interessante verificar se esse protocolo será obedecido dessa vez. Parece que a S&P não tinha muita ideia do tamanho da dificuldade que criou para si. E a impressão que tenho é que o próximo assunto é a Europa, pois é onde estão os maiores problemas de dívida soberana.

O que aconteceu nos últimos dias é uma tragédia inesperada ou é algo de dimensão menor? A recuperação vai demorar mais?

A natureza do problema não me parece ser a de um problema agudo, como o pânico bancário provocado por uma sucessão de bancos que quebrando como em meados de 2008. Mas de um peso, que dobrou de tamanho em dois anos, que os governos terão que carregar por um bom tempo. E a exaustão fiscal global.

Alguns mais fracos, os Piigs [Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha], estão com dificuldades, e mesmo nos países mais sólidos as pessoas estão debatendo sobre como distribuir o peso e os sacrifícios.

É uma espécie de marcha forçada, onde será preciso algum tempo para diminuir o peso e ajustar as contas, na qual pode acontecer algum incidente, é claro. Os EUA estão fazendo a sua parte. Talvez amanhã [hoje], por curioso que pareça, as pessoas voltem seus olhos para Itália e Espanha. Na verdade, os assuntos das conversas no âmbito do G7 e dos bancos centrais da Europa não serão muito relacionados aos EUA, mas à blindagem da Europa.

O que o sr. recomendará aos clientes? Onde investir? Ouro? Ativos reais?

Depende de cada caso. E o nosso perfil é de investidor de longo prazo, e a aceitação para esse tipo de investidor é contrária ao comportamento da “manada”. A oportunidade que se apresenta é a de comprar ações de boas empresas que subitamente se tornaram baratas.