

“

*Mesmo que a economia mundial enfrente sua maior e mais longa recessão desde a Segunda Guerra, que o mercado de trabalho esteja em declínio em toda parte; e a atividade industrial brasileira não tenha revertido seu quadro negativo; podemos afirmar que o mundo livre vai superar mais esta crise e o sistema capitalista se manterá como o melhor caminho para gerar riqueza e bem estar. As instituições serão renovadas, haverá formas inovadoras de regulação financeira. As perspectivas são otimistas*

”

**NO PÓS-CRISE, OTIMISMO E CAUTELA ESTÃO JUNTOS**  
**MARIACA ENTREVISTA MAÍLSON DA NÓBREGA**





O economista **MAÍLSON DA NÓBREGA** foi o convidado especial do Café da Manhã da Mariaca que no início de maio, reuniu mais de 350 líderes empresariais, para uma reflexão sobre o cenário de pós-crise financeira global. No Mariaca Entrevista, uma síntese dos principais conteúdos abordados.

Maílson da Nóbrega, ex-ministro da Fazenda, é sócio da Tendências Consultoria Integrada, e participa do conselho de administração de empresas no Brasil e no exterior. É articulista da revista Veja. Por 8 anos assinou coluna no Jornal O Estado de S. Paulo. De 94 a 2000 escrevia para a Folha de São Paulo. Começou sua atividade como profissional de carreira no Banco do Brasil.

Em sua apresentação, Maílson da Nóbrega disse não haver risco de colapso do sistema financeiro mundial, mas a recessão será longa nos países ricos. A depressão é pouco provável. Confirmou que os países emergentes adquirem importância sistêmica e, em particular o Brasil, que apesar da forte desaceleração da atividade, seu desempenho econômico tem sido melhor que o de outros países. “Os próximos governos terão o desafio de preparar o país para uma nova realidade”.



***Podemos de fato partir para uma análise do futuro sem preocupação de que ainda há um presente para ser ajustado, em função da crise global?***

**Maílson da Nóbrega** > O futuro precisa estar em pauta diariamente, em qualquer atividade. É claro que a crise demanda uma série de cuidados, mas o colapso que se temia no sistema financeiro mundial não ocorrerá. Os testes de estresse que o governo dos Estados Unidos aplicou em 19 instituições financeiras, que representam mais de 70% dos ativos de todo o sistema financeiro do país, indicam que apenas 10 precisarão de mais verbas para sobreviver à crise, e negociam com reguladores o aporte de capital necessário. O Fed destacou que todas as instituições avaliadas terão nível de recursos próprios superior às exigências regulamentares.

***Mas sucessivamente os países têm divulgado estarem tecnicamente em recessão, agora foi a França. Há o risco de que tenhamos uma depressão? E no Brasil, o sistema financeiro está sólido?***

**MN** > O Proer – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, criado em 95 para promover o saneamento do sistema financeiro, por meio de fusões, aquisições, reorganizações societárias e reestruturação das instituições, foi essencial porque definiu regras que evitaram os excessos que instituições do mundo inteiro cometeram. É um programa estudado por vários países. Quanto à depressão é improvável porque os governos têm atuado com rapidez para evitar que ela ocorra. A depressão é um efeito temido, que duraria mais que 10 anos para ser superado. A deflação transformaria o comportamento das pessoas, das empresas, os investimentos

seriam estagnados. Felizmente, a ação dos governos e a nova realidade mundial nos dizem, vale repetir, que o risco da depressão é muito baixo.

***É nesta nova realidade que o Brasil se encaixa?***

**MN** > O Brasil e todos os países emergentes. O país hoje tem um sistema financeiro sólido e sofisticado, em função dos efeitos do Proer e da estabilidade macroeconômica. O câmbio é flutuante. Temos Banco Central autônomo e superávits fiscais primários. O Brasil tem em caixa hoje 3 vezes o volume da dívida externa do setor público. Pela primeira vez, somos um país credor. Um déficit em conta corrente sustentável que no final da década de 80 era 7% do PIB e hoje é 1,5%. O grau de investimento é bom, o capital estrangeiro está voltando, a Bovespa ultrapassou os 51 mil pontos. Em resumo, tudo é novo e diferente quando comparamos com as crises anteriores, em que os juros ficavam altos e agora ficam baixos, as reservas acabavam e hoje se fortalecem, a inflação subia e a atual está sob controle. É um país mais resistente.

***“Caberá aos governos que vierem processarem mudanças concretas no Brasil, e preparar o país de forma sustentável para um destaque em nível mundial.”***



***Todos os países emergentes oferecem as mesmas condições favoráveis? O fato de ser um país emergente, e a estabilidade econômica são as razões que transformam uma nação com este potencial de contribuir para uma nova realidade econômica mundial?***

**MN >** A soma das riquezas produzidas anualmente pelos países emergentes responde pela metade do PIB mundial. Tem representado ¾ do crescimento mundial. É claro que isso não significa que a hegemonia americana está ultrapassada. A China cresce muito mais rapidamente do que os Estados Unidos e pode igualar seu PIB ao americano em menos de vinte anos. Mesmo assim, a renda per capita chinesa levará muitas décadas para alcançar a do cidadão americano. O livro do cientista político e jornalista Fareed Zacaria, *O Mundo Pós-Americano*, ilustra bem não o declínio americano, mas a ascensão dos emergentes como China, Brasil, Índia, Rússia, México, Coréia do Sul, África de Sul, para citar os principais. Os Estados Unidos continuarão a ser a superpotência dominante do ponto de vista militar e político. O que cabe reconhecer é que está ocorrendo uma distribuição mundial do poder, que levará tempo para se tornar visível.

***Em 2009 estas tendências mundiais serão acentuadas? E no Brasil?***

**MN >** Seguirão o rumo. O período é de ajuste e de maiores incertezas. A recessão mundial deve ficar mesmo mais grave no primeiro semestre e esboçar uma melhora no segundo semestre. 2011 e 2012 devem assistir à recuperação da economia americana – que representa cerca de 25% do PIB mundial. A rigidez trabalhista trará uma recuperação mais lenta para os europeus. Brasil e China

hoje rivalizam com os investidores institucionais. O Brasil tem menos risco econômico, o prêmio de risco brasileiro é 35% menor que a média dos países emergentes. Se a China crescer mais do que se prevê comprará mais commodities do Brasil. Quanto ao Brasil, a inflação declinará e deve terminar abaixo da meta. Há mais espaço para maior queda dos juros. O crédito também se normalizará ainda no primeiro semestre. E não há risco de um terceiro mandato para o atual presidente. Ele sabe que é praticamente impossível mudar a Constituição com esse objetivo. Por esta razão não tentará. Caberá aos governos que vierem processarem mudanças concretas no Brasil, e preparar o país de forma sustentável para um destaque em nível mundial.

***Definitivamente estamos saindo do fundo do poço e o pior já passou? E agora?***

**MN >** Eu diria que no sistema financeiro “o cenário está despiorando”. Na economia brasileira, a desaceleração foi muito brusca, o país saiu de um ritmo de crescimento de mais de 6% até o mês de setembro e foi para outro negativo em mais de 3% em dezembro. A indústria automobilística caiu mais de 4% no último bimestre de 2008, e cresceu 50% no primeiro bimestre deste ano. A indústria recupera lentamente, mas recupera, pelo terceiro mês consecutivo apresentou crescimento. Esta é a hora de se buscar alternativas para os novos investimentos. Estamos assistindo à reversão do que o mercado denomina de “fuga para a qualidade”. No primeiro momento o investidor persegue mais segurança, sai do país e investe em papéis do Tesouro americano; no segundo momento é que busca a rentabilidade.



“ O Brasil tem hoje uma democracia jovem, mas se consolidando e já superou vários testes de resistência. O poder judiciário é independente. É também moroso, ainda corrupto, mas está evoluindo. O judiciário tem tido influência decisiva na definição de um bom quadro institucional. As instituições econômicas são fortes. O Banco Central é autônomo, como nos países que deram certo. ”



**“ Temos uma longa transição para consolidar o sistema capitalista no país. Muito a resolver. Precisamos melhorar os contratos, o judiciário precisa ser mais previsível, as reformas precisam acontecer, inclusive a reforma política... Mas se olharmos o Brasil sob uma perspectiva de longo prazo, temos razões para enxergar o país com mais otimismo. ”**

**Já é possível projetar alguns indicadores para os próximos anos? Ou pelo menos 2009 e 2010?**

**MN >** John Kenneth Galbraith, famoso economista canadense, que viveu nos Estados Unidos, dizia: “é muito arriscado fazer projeções, principalmente sobre o futuro”. Mesmo assim, não dá

para fugir a algumas projeções sobre a economia brasileira. O PIB deve terminar 2009 em 0,3 e chegar em 2010 a 3,5%. O IPCA em 2009 deve fechar com 3,9% e 2010 com 4,5%. A taxa Selic até o final do ano deve chegar a 9% - pela primeira vez no país uma taxa de um dígito -, e deve permanecer 2010 com o mesmo percentual. A balança comercial fica em US\$ 21 BI neste ano e menos em 2010, atingindo US\$ 16 BI. O investimento estrangeiro no mercado financeiro está retornando. A concessão líquida de crédito começou a se aproximar da época pré-crise. Os Estados Unidos devem fechar com menos 3% sua taxa de crescimento e zerar em 2010.

**Se é que existem, quais são os riscos de que estes indicadores não sejam atingidos? O que pode dar errado?**

**MN >** Sem dúvida alguma, dará errado se houver piora da crise de crédito nos Estados Unidos, que prolongue a recessão, gere ações protecionistas e desencadeie uma depressão mundial. A recessão americana, e também a brasileira, é caracterizada por alguns economistas como uma recessão em V, a economia cai rapidamente mas também se recupera com a mesma agilidade. Na Europa, alguns especialistas caracterizam a recessão local como em J, a economia cai e se recupera, mas não atinge os patamares anteriores à ela. Um outro risco, mas também pouco provável, é um agravamento da crise no Brasil. Se as pressões políticas subirem e algumas áreas mais radicais do governo começarem a adotar medidas inconsequentes.

**Então, é melhor pensar no futuro e eleger quais são as razões para que se imagine um futuro mais otimista, principalmente para o nosso país?**



**MN >** Em meu terceiro livro, lançado em 2005, eu preconizo que “O Futuro Chegou”. E faço uma alusão ao século XVII, quando a Revolução Gloriosa inglesa pôs um fim do absolutismo e criou um novo ambiente institucional favorável ao investimento e à assunção de riscos pelo setor privado. Esta é uma das razões por que a Revolução Industrial aconteceu primeiramente na Inglaterra. A Revolução Gloriosa deu origem à “*Declaration of Rights*”, assinado pelo rei William IV, que posteriormente foi aprovado pelo Parlamento, e virou a *Bill of Rights*. O poder migrou da casa real para o parlamento, o rei perdeu o poder de demitir juízes e confiscar bens. Posteriormente, o Parlamento aprovou leis que bem definiram direitos de propriedade. Criou-se uma espécie de tribunal de contas para auditar as contas da Coroa. O rei ficou limitado em seu poder de gastos orçamentários. Os contratos passaram a ser respeitados. Em menos de dois séculos, a Inglaterra ascendeu à posição de primeira potência mundial.

***Parece óbvia nossa relação com este momento, mas é importante esclarecer.***

**MN >** O Brasil tem hoje uma democracia jovem, mas se consolidando e já superou vários testes de resistência. O poder judiciário é independente. É também moroso, ainda corrupto, mas está evoluindo. O judiciário tem tido influência decisiva na definição de um bom quadro institucional. As instituições econômicas são fortes. O Banco Central é autônomo, como nos países que deram certo. O melhor seria que existisse uma lei formalizando esta autonomia, mas não basta a Lei, é preciso que a sociedade acredite nela.

### ***E a questão política?***

**MN >** Pode não parecer, mas algumas mudanças neste campo são muito fortes. A sociedade brasileira é intolerante à inflação. Hoje o pobre vota no Brasil, as pessoas de menor faixa de renda, votam e influenciam no poder. A imprensa brasileira é competente, livre, de boa qualidade, se ela receber uma denúncia e considerar informação relevante ela pesquisará e publicará. Se o mesmo acontecesse na Arábia Saudita ou, mais perto, na Venezuela seria diferente. A sociedade e a imprensa, portanto, são instituições muito fortes atualmente no Brasil. A disciplina de mercado e o voto estão intimamente ligados. O governo tem poder para baixar os juros para 3% e tornar-se mais popular. Por que não faz? Porque as reações seriam imediatas e globais. As multinacionais diriam para suas filiais no Brasil que estagnassem seus investimentos, a inflação voltaria, a bolsa cairia para menos de 10 mil pontos. Ou seja, o risco é grande demais, o mercado predomina e o Brasil descola do populismo típico da velha América Latina.

***Este cenário coloca o Brasil em posição de destaque na região, uma liderança incontestável?***

**MN >** Uma liderança. Temos uma longa transição para consolidar o sistema capitalista no país. Muito a resolver. Precisamos melhorar os contratos, o judiciário precisa ser mais previsível, as reformas precisam acontecer, inclusive a reforma política. O sistema tributário deve passar por revisão. Até a questão da segurança pessoal precisa ser garantida. Mas se olharmos o Brasil sob uma perspectiva de longo prazo, temos razões para enxergar o país com mais otimismo.





**MARIACA | INTERSEARCH**  
RECRUTAMENTO DE EXECUTIVOS

**MARIACA | LEE HECHT HARRISON**  
TRANSIÇÃO DE CARREIRA

**MARIACA | CONSULTORES**  
LIDERANÇA E GOVERNANÇA

[www.mariaca.com.br](http://www.mariaca.com.br)