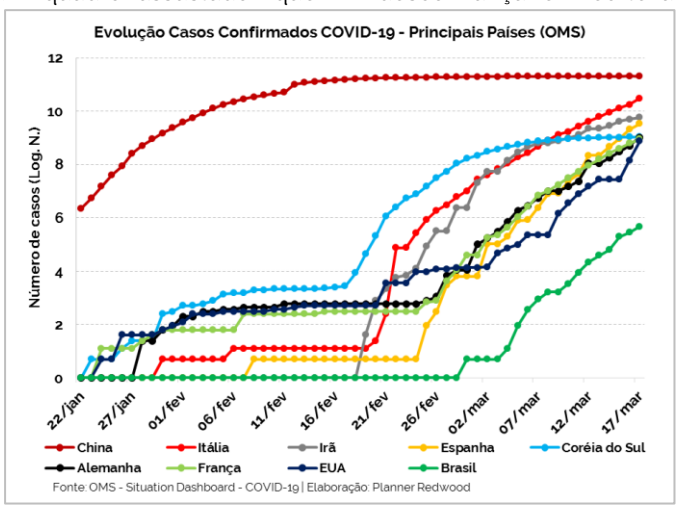
COVID-19: O Grande Deasfio

Quarentena da austeridade ou fim do sonho liberal?

Mario Cezar Silva Serpa[1]

Embora o COVID-19 seja uma ameaça real aos mercados, economias e fundamentalmente a população, mesmo com exemplos da China e da Itália, ainda é muito difícil estimar seu impacto no Brasil. Isso porque o ciclo de duração do vírus é desconhecido, nossas condições sociais, demográficas e sanitárias são distintas, assim como as diferentes condições climáticas do nosso território e parâmetros atuais insuficientes para prognósticos mais claros. De toda sorte, o pouco que se tem de informação indica um quadro assustador que poderá nos acometer.



Nessa linha de preocupações, tem o governo tomado algumas medidas, ainda que tímidas e lentas diante do potencial impacto vislumbrado - a se avaliar a materialidade e factibilidade do pacote de medidas de ontem. É reconhecido o empenho e a dedicação da área de saúde, mas nossas limitações são aviltantes neste segmento e, portanto, ações complementares de cunho político-administrativo (fechamento de fronteiras, confinamento obrigatório, etc) com intuito de cercear a movimentação de pessoas e suavizar a propagação do vírus, precisam ser implementadas. Custará muito caro essa lentidão de reconhecer o devido perigo e agir preventivamente (hospitais de campanha, compra de equipamentos médicos, convocação maciça de profissionais da saúde, bem como medidas extremas para produção de bens essenciais pelas empresas privadas).

Mundo afora, estamos vendo exatamente como antecipamos: Governos e Bancos Centrais atuando fortemente em todos os sentidos para conter os efeitos do COVID-19. As medidas são desde o distanciamento social e restrições de acesso e mobilidade, até farto afrouxamento monetário, *Quantitative Easing*, *Helicopter Money* (EUA pretende distribuir dinheiro à população) e ações no campo fiscal (expansão). Será mesmo o melhor caminho? E seria indicado como adequado para todos os países indistintamente? Definitivamente não. O FED diminuiu suas taxas de juros por duas vezes, não foi capaz de esperar duas semanas para a primeira e três dias para a segunda decisão de redução de juros. Levou desconfiança e incerteza aos mercados, ante ao que prevê e os outros não (sinalizou que há problemas não vislumbrados), e arrastou outras autoridades monetárias neste caminho.

A principal ferramenta de um Banco Central é sua comunicação, desde que se tenha instrumentos para utilizar na sequencia. Não podemos nos esquecer que estamos diante de um choque de oferta (teremos prateleiras de supermercados vazias!), e talvez, sequencialmente, de demanda. Política Monetária, em regra, leva algum tempo para surtir efeito, estimula demanda e calibra dinamicamente a curva de juros. Ser assertivo nas medidas não significa gastar todas e as principais ferramentas disponíveis (convencionais e não-convencionais) de uma só vez. A intensidade das medidas, assim como a dose do remédio pode se tornar veneno, levou pânico aos mercados. Errou o FED, em nossa opinião.

No Brasil, no campo econômico também o governo pode muito mais não atrapalhar do que de fato ajudar, se sucumbirmos ao viés mais heterodoxo. O simples fato de nosso BACEN não ter sido açodado (como FED) já foi uma

[1]Mario Serpa é economista e sócio da Planner Redwood Asset Management

boa medida. Sua decisão de ontem, entretanto, não fugiu a regra e entendimento frente a crises, reduziu a SELIC em 0,5%, não se desviou do convencional. Não há dúvidas que a atividade econômica sofrerá, e a Política Econômica poderá apenas atenuar, com algumas ações, para que a retração não se prolongue demasiadamente. Assim, acreditamos que temos pouco a fazer via política fiscal (ainda que pontualmente necessária), menos nas reduções dos juros básicos, e mais nas reduções de compulsórios bancários e fundamentalmente em oferecer liquidez ao mercado por vários canais. Isso sem eleger "privilegiados" de antemão e dar subsídios, mas exigir garantias e disponibilizar diferimentos e compensações. Também não há como desconsiderar a desvalorização cambial, e preocupar-se, verdadeiramente, com a disfuncionalidade do mercado.

País	Pacote de Resgate (Bilhões)	% PIB
Reino Unido	USD 400	15%
Espanha	USD 220	20%
Alemanha	USD 550	15%
Itália	USD 28	2%
França	USD 330	12%
EUA	USD 1.100	5%
Brasil	USD 35	1,8%

Fonte: CNN.com; Bloomberg | Elaboração: Redwood

A situação supera, e muito, perspectivas econômicas e/ou financeiras, em breve estaremos possivelmente diante de uma crise humanitária. Embora continuemos acreditando que será uma crise transitória (na saúde, economia e finanças), tem potencial para ser muito contundente. Assim, não é hora para conservadorismos ou lentidão nas ações que ***de fato*** podem auxiliar. Confinamento e isolamento de pessoas (uma questão de tempo, apenas) reduzirão, adiante, a demanda, o faturamento das empresas e eventualmente, impactarão o desemprego. Nessa linha de entendimento, também o crédito se restringe e ações de estímulo podem ser necessárias. Desta forma, o pedido de estado de calamidade pública é muito bem-vindo, e oferece flexibilidade extraordinária. Contudo, é aqui que mora o perigo. Confundir ações específicas e bem determinadas e esgarçar o frágil e incipiente reequilibrio econômico. Não temos dúvidas que o desafio é comparável ao de uma guerra, mas com a convicção de sua transitoriedade – para a maior parte dos setores da economia e mercado financeiro –, poderemos ver retorno à normalidade em poucos trimestres.

Contudo, seja por necessidades reais, seja por oportunismos infelizmente presentes neste momento, gestores públicos e políticos se empenham fortemente na elaboração de pacotes e linhas de auxílio. Torna-se fundamental, sobretudo para países depauperados economicamente como o Brasil, acompanhamento muito próximo dos gastos com a "liberdade" que se terá sem as restrições das metas e os interesses setoriais. A austeridade precisa, necessariamente, ser colocada de lado frente a defesa da saúde e do emprego, mas nossa maturidade nessa seara é ainda muito rasteira e tênue. Nossa irresponsabilidade fiscal estava presente até outro dia. Nossos economistas menos ortodoxos de outrora farão coro aos eternos políticos gastadores e expansionistas por mais recursos públicos. Em verdade, em épocas de crise, como diz a máxima, somos todos *keynesianos*.

Sob esta análise é que recaem nossas mais profundas preocupações. Nunca tivemos, verdadeiramente, a chance de termos um governo liberal. A estrutura de nossa economia ainda não está devidamente ajustada a enfrentar esta crise sob estes ditames. Assim, torcemos para que a estabilidade político-democrática se sustente para que este episódio não passe apenas de uma quarentena na rota estabelecida pela equipe econômica e sem maiores interferências de nossos políticos. Afinal, não se espera que essas atitudes emergenciais aliviarão potencial escassez de bens e serviços causados por fábricas e estabelecimentos comerciais fechados e pela reduzida produtividade daqueles forçados a trabalhar em casa.

Em momentos como esse, sob situação ideal, por mais cruel que pareça, o adequado seria deixar o sistema de preços funcionar livremente. Dada essa impossibilidade, que se cuide para que se tenha a menor interferência possível de tal sorte que não se promova a distorção da estrutura de preços, má alocação de recursos e investimentos e disperdício de fatores produtivos, Só assim, intervindo menos, o governo poderá auxiliar na reestabilização da economia. Oxalá!

[1]Mario Serpa é economista e sócio da Planner Redwood Asset Management