

O fim do  
Proer

# CONJUNTURA ECONÔMICA

JULHO, 2001 • VOL. 55 • Nº 07 • R\$ 8,00 • WWW.FGV.BR/CONJUNTURA.HTM



Marcelo Neri



Fabio Giambiagi



José Márcio Camargo



A. C. Pôrto Gonçalves

Qual a verdadeira extensão da crise energética? E quais as implicações na economia? Como o problema vai afetar a taxa de crescimento do PIB e o nível de emprego? Reunimos sete economistas para analisar a situação e a conclusão que eles chegaram é a de que há um choque de oferta, sim, mas não catastrófico. Houve consenso de que a taxa de crescimento do PIB pode ficar entre 3% e 3,5%.

## A crise não é tão grave



Renê Garcia Jr.



Roberto Fendt



Paulo Levy

Começam a cair  
as barreiras do  
setor elétrico

Qual o custo do ajuste  
energético para  
os diferentes  
grupos sociais?

A Alca pode não  
ser a salvação  
das Américas





*A crise não é tão r*



*vim assim*

*Conjuntura Econômica* reuniu sete economistas para tentar traçar um perfil da crise energética e analisar os efeitos sobre a produção, o emprego, a inflação, a alta do dólar e a influência nas eleições de 2002. Participaram do debate Antonio Carlos Pôrto Gonçalves, Roberto Fendt, Renê Garcia e Marcelo Neri (FGV), José Márcio Camargo (PUC-RIO), Paulo Levy (IPEA) e Fabio Giambiagi (BNDES). Concluiu-se que os fundamentos econômicos estão corretos, que o Brasil formou uma geração de economistas de primeira linha e que, qualquer que seja o novo presidente, ele terá de manter a estabilidade da moeda, controlar a inflação e o déficit público. Houve divergências sobre o problema energético. Acidente de percurso para uns, incompetência para outros.

**Fendt** – A nossa idéia é fazer uma discussão aberta sobre as conseqüências da crise energética sobre as principais variáveis macroeconômicas: produto, emprego, inflação, balanço de pagamentos, lado social. E esse assunto vem sendo discutido de modo muito emotivo. Há muita coisa sem fundamento sendo publicada.

**Fabio** – Vamos dar o pontapé inicial. Lançar alguns temas para discussão. Eu acho que a crise energética cria três tipos de problema. Primeiro, reduz a taxa de crescimento para este ano. Nós estávamos com uma expectativa de que daria para crescer em torno de 4,5% e hoje as estimativas vão de 1,5% à mais otimista, de 3,5%. Eu apontaria para algo entre 2,5% e 3%. Esse é um primeiro efeito. O segundo é que mudam as perspectivas eleitorais. O governo sai fragilizado e isso antecipa a incerteza de 2002 já para este ano, com repercussões sobre o mercado financeiro e o dólar. E a terceira, que me parece mais grave, é que trinca a adesão ao conceito de austeridade fiscal. Já havia um certo consenso da sociedade, da classe política, de aceitar a idéia de austeridade fiscal. Agora não se passa um dia sem que alguém de peso acuse a política econômica de responsável pela crise de energia, a causadora da redução de investimento, uma posição equivocada, com posturas em favor até de uma redução expressiva do superávit primário. Como a crise energética vai ser superada nos próximos 24 meses, um dos piores efeitos colaterais que deixa é essa sombra negativa a respeito do que o próximo governo deveria fazer em matéria de política fiscal.

**Fendt** – Houve um choque de oferta, é claro, mas será que o que cresceu no primeiro semestre não compensa o segundo?

**Pôrto** – Isso que o Fábio mencionou é particularmente importante porque existe uma certa exclusividade nos critérios do FMI e do governo brasileiro. Por exemplo, ao tentar equilibrar o orçamento, mesmo que de forma alocativa absurda, com a CPMF, o governo "exportou" nosso mercado de capitais. Está tudo em Nova Iorque e vai exportar mais. Então, em nome de um equilíbrio macroeconômico, se cometem barbaridades alocativas fantásticas. Acho que uma das vantagens da crise de energia é exatamente essa, estamos questionando agora esse aspecto alocativo. Eu não sei nem se o FMI foi responsável pela crise energética, acho que não. O que me espanta sempre é a exclusiva atenção com os números da receita fiscal. Se você, por exemplo, fez um imposto alocativo bárbaro", mas deu receita, então serve, o que interessa é a receita.

Esse ponto de vista é extremamente negativo e enfatizo a CPMF porque a gente sabe que é a responsável pela eliminação praticamente do Brasil do mercado de capitais e tornou o país até mais vulnerável internacionalmente, porque se a poupança vai toda para fora, para evitar o pagamento da CPMF, temos de recuperar esta poupança. Se cria, inevitavelmente, uma instabilidade na balança de pagamentos porque o brasileiro aplica lá fora e quando volta tem isenções de impostos e isto faz com que se tenha sempre de captar o dinheiro, mesmo a poupança interna, via poupança externa. Criou-se uma distorção de que só os macronúmeros interessam e isso tem de ser corrigido no FMI e nos órgãos internacionais porque há também os efeitos



FABIO GIAMBIAGI

alocativos do que se faz. Uma razão pelo qual o Brasil está se desbalanceando sem dúvida é essa aí, pois inclusive espanta o capital estrangeiro. Mudando de assunto eu acho que os modelinhos que nós temos aí de câmbio, que quase sempre olham estoques, me dão uma forte impressão de que existe uma tendência de se tentar prever o que vai acontecer com o câmbio baseado exclusivamente nos estoques desejados de moeda. Mas há um problema de fluxo. Essa crise de energia gerou uma situação cambial complicada porque, além do racionamento, os estrangeiros com quem eu tenho conversado ficam horrorizados com o fato de ter fábricas paradas. Assim eles não vão investir aqui. A entrada de capital, de investimento direto, pode estar fortemente ameaçada. Um estrangeiro me disse que

está com uma fábrica nova parada na Zona Franca de Manaus pedindo energia e não tem. Como é que ele vai explicar para a matriz que não tem energia? É uma situação difícil. O país tem um déficit em conta corrente e pode ter dificuldades sérias de financiar isso. Nesse caso o dólar sobe e há muita incerteza porque até hoje a gente não sabe muito bem qual é a extensão da dificuldade energética. Essa falta de transparência do governo tem aumentado a incerteza no balanço de pagamentos. Ao invés de se informar ao máximo, reduzindo a incerteza, se informa o mínimo e isto aumenta os riscos cambiais e o estrangeiro não quer entrar. Tem de haver uma entrada mais estável de recurso externo, porque senão o mercado de câmbio vai ter proble-



ANTONIO CARLOS PÔRTO GONÇALVES

mas de fluxo imediato. Não é que o câmbio esteja certo em 2,50/2,60, mas chega lá por absoluta falta de oferta a curto prazo e de pessoas amedrontadas que não querem ficar com o passivo em dólar.

**Fendt** – Nós temos então incertezas por questões distintas. O Fabio mencionou que a crise energética, por afetar a credibilidade do governo, trouxe incertezas de natureza política que se refletem sobre o lado econômico. O Fabio está preocupado com o superávit primário e o Pôrto me pareceu não estar tão preocupado. Talvez o Paulo Levy pudesse comentar ... e só para adicionar um pouco na nossa discussão. Os juros subiram como forma de manter a meta de inflação e para se ter uma certa garantia de que a crise, esse choque de oferta, não vai ter um

impacto severo sobre os preços. Como é que você vê essa situação?

**Paulo** – Você colocou uma questão no começo com relação às incertezas, quanto ao efeito sobre o crescimento da economia e eu acho que este é um aspecto importante porque ainda que seja muito difícil a gente quantificar qual pode ser o impacto da crise de energia pelo lado da oferta, dado que vai depender muito de como o setor produtivo vai ser capaz de substituir fontes de energia, certamente o corte de 20% por si só deve ter um efeito muito grande sobre a produção da economia. No entanto, em diversos setores há margem de substituição, o que torna difícil imaginar qual deve ser o impacto da crise na produção. Um aspecto novo é que enquanto a gente imaginava que a demanda manteria um ritmo de crescimento, tem-se observado com os dados de maio e junho que a demanda também vem caindo acentuadamente em setores específicos, mas que vinham sendo importantes para manter a trajetória de crescimento. Então a demanda está reagindo de maneira mais acentuada do que se imaginava. A demanda de duráveis por exemplo vem caindo bastante e o setor de duráveis era um setor que vinha puxando o crescimento junto com o setor de bens de capital. Isso aí, por si só, já deve levar a uma desaceleração do crescimento nesse período, mas não imagino nenhuma desaceleração muito acentuada. Nossa estimativa é que o PIB deve fechar com crescimento em torno de 3% esse ano, mas que ainda assim significa que se o país estava crescendo em torno de 4%/4,5% no primeiro semestre, no segundo vamos estar crescendo alguma coisa como 2% contra o mesmo período do ano passado. No entanto, esse comportamento e essa retração da demanda é que refletem exatamente as incertezas. O consumidor, a gente nota claramente, reagiu a esse cenário de incertezas. Quanto tempo vai durar o racionamento? O que vai acontecer com o crescimento? O que vai acontecer com o emprego? Isso deve ter um efeito favorável sobre a inflação, o efeito inflacionário dessa crise pode vir a ser bem menor do que aquele que a gente imaginava. Em segundo lugar, a questão da balança comercial, esse também é um aspecto que a gente não tem enfatizado muito, mas a retração no setor de duráveis pode ajudar um pouco, já que a importação de componentes eletroeletrônicos vinha pressionando fortemente a balança comercial. Agora, deve apresentar algum alívio e até mesmo contribuir, dada a retração da demanda interna, para gerar algum tipo de excedente exportável que pode ajudar a neutralizar o efeito da crise sobre a balança comercial. Tem gente que num primeiro momento falava em ampliação do déficit e agora trabalha ou

com a manutenção ou até mesmo com a possibilidade de um déficit menor, obviamente que associado, também, à redução do crescimento econômico. O crescimento vai ser afetado, mas talvez não tão dramaticamente como tem se falado. A retração da demanda pode ajudar a reduzir a pressão inflacionária e evitar uma piora muito grande no balanço de pagamentos via balança comercial. A elevação da taxa de juros me pareceu muito mais para atuar sobre o mercado de câmbio do que para reverter a demanda.

**Fendt** – Deixa eu aproveitar o José Márcio. O Paulo enfatizou a queda da demanda. Isso tem alguma coisa a ver com a massa salarial? Aconteceu alguma coisa detectável com o emprego, massa salarial, enfim?

**José Márcio** – Do ponto de vista de emprego, de massa salarial, o que se observa é que está se gerando menos emprego do que se esperava. O que quer dizer isso? Desde fevereiro de 2001 a taxa de geração de emprego tem se reduzido em relação ao que se esperava que iria acontecer. Isso não significa que não estamos gerando emprego. A economia continua gerando emprego, mas esperava-se que, dado o comportamento do ano passado, a expectativa é que iria gerar muito mais. Do ponto de vista de emprego é mais ou menos isso. Mas eu queria fazer uns comentários sobre o que foi falado antes. Eu sou muito mais otimista em relação à crise de energia. Por quê? Porque pela primeira vez nos últimos 50 anos no Brasil a idéia de que preço reduz consumo de energia está embutida na forma como o país está reagindo à crise, acho isso muito importante. Três meses atrás, quando se falava em aumentar tarifa para reduzir consumo, as pessoas diziam: “O que é isso? Você pode aumentar o que quiser a tarifa que não vai acontecer nada com o consumo.” Eu acho que essa percepção é coisa de economista que tem esse pensamento frio, que está pouco preocupado com as pessoas. Pela primeira vez no Brasil, desde as multinacionais lá na década de 40, voltou essa idéia de que a elasticidade de preço não é zero. Isso é importante e espero que volte, que isso se torne um consenso na sociedade brasileira, porque nós vamos ter que ter tarifas maiores daqui para frente. Eu estou convencido de que se houver uma política de tarifas mais altas com quotas, o país vai chegar aos 20% de economia de energia, o que não significa ter de reduzir nível de atividade para fazer isso. Na verdade o Brasil não substituiu a energia hidroelétrica por outros tipos de energia no passado por uma razão muito simples: era mais barato ter energia hidroelétrica. Quando empresas e consumidores es-

tão racionalizando o consumo e as empresas estão buscando formas alternativas de gerar energia com uma intensidade nunca vista antes neste país, acho que isso é um ponto importante. Então você vai ter uma redução do consumo de energia com muito menos queda no produto do que estão imaginando. Na hora que o preço aumenta, neguinho substitui rapidamente, compra um gerador a óleo combustível e economiza energia hidroelétrica. E isso está acontecendo com rapidez. Vai ter, sim, uma redução da produção, mas vai ser menor do que está sendo esperado. Eu estou avaliando um crescimento para este ano da ordem de 3% a 3,5% do PIB. Durante a crise do petróleo (1973/1974), em Los Angeles uma grande parte da energia era gera-



PAULO LEVY

da com óleo combustível e diesel. Com o embargo houve nos Estados Unidos racionamento por consenso e Los Angeles adotou um programa muito parecido com o que está sendo adotado no Brasil, ou seja, uma cota de 80% em relação ao consumo do período do ano anterior (1974 em relação a 1973), e quem consumisse mais teria um aumento de tarifa de 50%, um pouco mais drástico do que o caso Brasileiro. O resultado foi impressionante: Los Angeles conseguiu economizar mais de 25% em média de energia, quando a meta era 20%, e o efeito sobre o nível de atividade na cidade foi próximo de zero. Acabado o período de racionamento, Los Angeles passou a gastar 10% a menos do que gastava antes do racionamento porque racio-

nalizou o consumo e houve uma adaptação a um novo padrão de consumo. A segunda coisa importante nessa discussão da questão fiscal é que o superávit primário é fundamental. O problema não é porque o FMI está pedindo, o problema é o que o mercado percebe como solvência financeira. Quando você faz a conta o ponto é o seguinte: a solvência financeira do país exige superávit fiscal da ordem de 3% do PIB primário. Se o FMI tivesse pedido 1%, provavelmente o mercado não aceitaria, ia aumentar as taxas de juros e a gente ia gerar um superávit nominal, um déficit nominal maior e, conseqüentemente, ia ter problema na relação dívida/PIB e seria insustentável. Então não há problema com o acordo, com o FMI, é um problema que tem a ver com a



JOSÉ MÁRCIO CAMARGO

sustentabilidade. Agora, eu concordo com o Pôrto de que a forma de fazer tem gerado uma enorme ineficiência na alocação de recursos. A idéia da Receita Federal de que tem de arrecadar a qualquer custo é equivocada. Tem outras formas de fazer isso e outros impostos que poderiam ter sido introduzidos que poderiam ter gerado superávit primário. O problema não é de superávit, mas da forma como a Receita e o Ministério da Fazenda tentam obter esse superávit. Outro ponto positivo da crise é que estávamos vivendo uma situação muito parecida com o período pré-1964, em que as grandes multinacionais que distribuíam energia no Brasil se tornaram inviáveis pela simples razão de que os custos não podiam ser repassados para as tarifas, o governo não

permitia. A Aneel, ao contrário do que está determinado nas regras de privatização do setor de energia, estava fazendo o mesmo. A crise está chamando atenção para o fato de que as regras têm de ser obedecidas se quisermos privatização, mais geração e competição no setor elétrico. Outro ponto importante é que, ao contrário da média do mercado, do ponto de vista do balanço de pagamentos a crise vai ser boa. A previsão era de um déficit na balança comercial em torno de US\$ 1 bilhão este ano e agora já se pensa até que a balança comercial pode dar superávit por uma razão simples: produção menor e o dólar mais valorizado. É estranho o mercado falar em déficit na balança se estamos com menos produção e mais câmbio. Eu não consigo entender de onde vem esse déficit, o que está gerando esse déficit? Importação de gerador? Obviamente não pode ser, não pode estar importando tanta coisa assim.

**Pôrto** – Conta de capital?

**José Márcio** – Não, eles estão prevendo déficit maior na balança comercial, um negócio meio estranho. Quanto à conta de capital o prêmio de risco Brasil não está subindo, está mais ou menos constante entre 700/800 pontos, mesmo com a crise da Argentina, mesmo com o FRB (prêmio do risco argentino) tendo disparado para mais de 1.000 pontos. Chegou a bater 1.300 pontos, está certo. Mas o *spread* do C-Bond está lá entre 700/800, não está aumentando sistematicamente. Não tem um problema de fluxo. Isso ficaria mais claro se o *spread* estivesse subindo, principalmente com a crise da Argentina, e não está. É muito curioso porque o dólar descolou, a taxa de câmbio no Brasil hoje descolou do prêmio do C-Bond, coisa que não acontecia há muitos anos e a taxa de câmbio hoje está muito mais próxima do comportamento do FRB do que do prêmio do C-Bond. Na verdade as grandes multinacionais têm filiais no Brasil e na Argentina, e na Argentina não tem *hedge*. É possível que as multinacionais estejam buscando *hedge* no Brasil, diante de uma possível desvalorização na Argentina, quer dizer, a filial brasileira compra *hedge* para sustentar a filial argentina.

**Pôrto** – Você compra dólar.

**José Márcio** – Tudo bem, na verdade existe um *hedge*, que é depósito em dólar, ou caixa-dólar, que é meio imperfeito, ruim porque é caro, não rende nada. Não estou dizendo que acontece isso, mas é possível. Na verdade, é curioso que o dólar tenha se descolado do prêmio de risco Brasil e tenha se colado ao prêmio de risco Argentina, isso é um fato estranho que

está acontecendo já há dois meses, desde quando começou a crise.

**Marcelo** – Em época de crise o governo está se mostrando muito bom. Infelizmente na normalidade o desempenho cai bastante. Mas isso me deixa otimista. Eu vou olhar aqui para o lado social e também para o que é menos importante em termos de consumo de energia, que são as pessoas físicas. Obviamente o consumo de energia de empresas é mais importante, mas a minha praia é pessoas físicas, domicílios. O primeiro lado é o impacto sobre o emprego, o outro é o ponto de vista dos consumidores. Sobre emprego eu não tenho grandes números, mas o impacto sobre o nível de atividade vai variar muito se houver apagões aleatórios, feriados onde se desliga tudo e as pessoas deixam de trabalhar, ou se as pessoas vão ser racionadas individualmente porque não atingiram a meta. O efeito sobre o emprego vai variar de acordo com a extensão do racionamento. Essa crise é muito diferente da do petróleo, que teve um efeito via preço. Essa, não, é via quantidade. O efeito preço é melhor do ponto de vista alocativo. Concordando com o José Márcio, o desempenho em termos de emprego não tem sido muito bom, embora em qualidade do emprego as estatísticas têm sido muito boas. Os números do Ministério do Trabalho mostram que, desde 1992, maio foi o mês de maior geração de empregos formais. Estávamos começando a viver uma lua-de-mel, passando a crise do desemprego, e agora isso está sendo colocado em xeque. Eu acho que há menos risco de demissão e muito mais de inviabilizar novas contratações. As empresas não vão demitir porque não sabem a extensão do choque, mas também não vão contratar. Hoje se tem Banco de Horas, suspensão temporária de contrato de trabalho que não fazia parte da institucionalidade anterior, um mercado de trabalho mais flexível. E tem mais dados de emprego. Olhando os dados da Pesquisa de Padrões de Vida (PPV) do IBGE e para as empresas de fundo de quintal eu me surpreendi: a eletricidade é um elemento importante na estrutura de custos dessas empresas. Na verdade, de uma série de despesas, encargos trabalhistas, matéria-prima, mão-de-obra, a eletricidade é o elemento mais presente, embora o valor médio dessas contas não seja o mais alto. O outro tipo de impacto se trata daquele exercido diretamente sobre os consumidores. Eu acho que a diferença entre racionamentos e impactos via preços não é só do ponto de vista de eficiência alocativa, mas do ponto de vista de progressividade. O apagão afeta todo mundo de uma maneira indiscriminada, enquanto o impacto via preço tende

a penalizar menos as camadas de renda mais baixas porque a eletricidade, apesar de ser dos serviços públicos aquele que a população tem mais acesso, entre água, esgoto, coleta de lixo etc., ainda é em algum sentido um bem de luxo. É a mesma coisa, se subiu o preço do champanhe os pobres não vão ficar chateados com isso. Olhando os dados da PPV que cobrem Nordeste e Sudeste, entre as principais fontes de iluminação dos domicílios, 92% são energia elétrica, gerador 0,1%, velas 0,2% e o segundo mais importante é o lampião, 7,7%. Agora, quando você olha em áreas mais pobres, como no nordeste rural, 44% da iluminação vêm do lampião. Eles vão ser menos afetados, embora 55% das pessoas lá estejam conectadas à rede de energia elétrica. Há ainda um tipo que chama-



MARCELO NERI

mos de informalidade elétrica, que são pessoas que consomem energia porque têm equipamentos elétricos como televisão e geladeira, mas que não pagam a conta. É a informalidade radical. E tem ainda as ligações clandestinas paralelas em que a pessoa tem a conta e tem um “gato” em paralelo. A gente fez um estudo que demonstra que entre os 20% mais ricos, 0,64 estariam na informalidade radical. Entre os 20% mais pobres 21% teriam “gatos”, pessoas que não estão sujeitas às sobretaxas do ajuste via preço, ou não estariam vulneráveis ao racionamento, não teriam metas individuais para cumprir. À noite, no Rio, parece que a Gávea (bairro), a Rocinha e o Vidigal (favelas) são muito maiores do que na realidade, estão superiluminados, e na verdade isso é uma grande



irracionalidade porque se essas pessoas têm “gatos”, não pagam energia. O estudo demonstra que 41% dos favelados têm “gatos”. De alguma forma se poderia pensar em formas de induzir economias de energia, e não existe melhor incentivo do que o via preço, para acabar com o “gato”.

**Renê** – Quando se estuda o caso do Brasil e o da Califórnia, do Chile também, o que se percebe é que o modelo regulatório gera boa parte do processo porque o incentivo que ele tem de dar é a oferta de longo prazo de energia elétrica e essa oferta de longo prazo de alguma forma tem de ser estabelecida onde seja permitido ofertar energia a um preço que compense o investimento esperado. No caso da Califórnia



RENÊ GARCIA

o modelo regulatório gerou um subinvestimento em geração de energia elétrica. Lá a gestão privada entendia que, como o modelo estava livre para qualquer um ofertar, se produzisse uma quantidade maior do que a demanda iria depreciar o preço e teria uma taxa de retorno menor. Talvez o modelo brasileiro tenha sido da mesma forma, tenha sido regulatório, uma falha do Estado que não gerou os incentivos adequados. No caso do Chile resolveram de uma forma muito inteligente, estabelecendo um patamar mínimo de preço para baixo, estabelecendo uma linha de flutuação para cima, ou seja, ficou a flutuação do preço dentro de um intervalo que não só é uma taxa de retorno para quem está produzindo, mas também daria uma rentabilidade mínima.

Essa alternativa que o Banco Central está propondo de uma conta-investimento para permitir mobilidade dos ativos financeiros entre instituições talvez seja uma boa solução.

**José Márcio** – Tem uns monopólios que são estranhos. O gás sai da Bolívia a R\$ 0,90 e chega a R\$ 2,50 no Brasil e a R\$ 1,25 na Argentina. Se o sujeito montar uma geradora aqui compra a R\$ 2,50, mas se a Argentina exportar para o Brasil ele lá tá comprando a R\$ 1,25 e anda a mesma quilometragem. Na verdade há um monopólio de fato, mas não de direito, porque precisamos resolver o problema do gás. Qual o problema do gás? O problema do gás é que de direito não tem monopólio, qualquer empresa pode construir o seu próprio gasoduto. Só que do ponto de vista econômico não é lucrativo, dado que existe o gasoduto da Petrobras que não está sendo totalmente utilizado. Então o que você tem de definir é o transporte desse gás, de forma para se atrair investimento em termoeletrica.

**Fabio** – Definir o custo do pedágio...

**José Márcio** – Exatamente. Outro problema é que temos de mudar a estrutura de tarifas. É impressionante que neste país as indústrias intensivas em energia elétrica paguem US\$ 30 o MW/hora, enquanto as residências pagam US\$ 150. O tamanho do subsídio para essas indústrias é absolutamente inaceitável e não têm o menor incentivo para gerar energia elétrica. O leilão mostrou que esse subsídio vai acabar porque o maior ágio foi pago exatamente por um grupo de empresas que são eletrointensivas, a Cia. Brasileira de Alumínio e a Alcoa formaram um consórcio e compraram a maior geradora.

**Renê** – Mas aí tem um ponto. Se na verdade esse custo de energia elétrica para a indústria é muito barato (60% mais barato que na Ásia e 48% mais barato que no Mercosul), à medida que aumentar esse custo a competitividade de algumas indústrias brasileiras vai diminuir.

**Fabio** – Acho que não dá para explicar a crise como resultado da falta de incentivo porque se 70% a 80% da geração é estatal, aí não tem um problema de incentivo. E estão sendo tomadas medidas que de um modo geral vão na direção correta. Eu não sei em que momento de 2002, mas em algum momento nos próximos 18/24 meses esta crise de agora se supera, de tal forma que o Fernando Henrique Cardoso vai passar para o seu sucessor um problema resolvido para os primeiros anos do próximo governo. Mas há uma série de questões que natu-

ralmente vão ser proteladas, indefinições que terão de ser adotadas no próximo governo. Um aspecto que já foi bastante frisado aqui pelo José Márcio e outros é a questão de tarifas. Já ficou acordado na última reunião do Conselho de Gestão Energética que quem cumprir a cota residencial não terá sobretaxa. É até compreensível, mas cria o seguinte problema: quando passarmos para uma situação de normalidade é necessário uma readequação de preços para que não se volte à situação anterior. O segundo aspecto são as regras de funcionamento do MAE. Se vocês olharem o documento de alguns especialistas do setor, críticos da privatização e da atuação do governo, entre os primeiros pontos está o fechamento do MAE. E se o MAE não funcionar, como é que a gente vai falar em incentivos para futuros investidores do setor privado. Outro problema do setor foi essa superposição de agentes envolvidos, em que a bola estava no meio de campo e não se sabia exatamente quem é que tinha o comando disso.

**Fendt** – Eu acho que há um certo consenso de que vivemos um choque de ofertas negativo, e como tal, a questão é a intensidade. Nenhum de nós está muito pessimista com relação a esse impacto, poderá ser um pouquinho maior ou menor, mas o PIB não sofrerá uma catástrofe. Em relação à balança comercial houve um certo consenso de que se acontecer alguma coisa vai melhorar. Se eu interpretei bem Fabio, você imagina que a crise vai até o fim do atual governo.

**Fabio** – Em algum momento de 2002.

**Fendt** – Agora, o que vai acontecer em 2002, o ano da eleição? Isso é importante, Fabio, porque a turbulência foi uma das primeiras coisas que você mencionou. Você queria falar de três coisas: de conseqüências políticas, de antecipação das incertezas para este ano e de coisas que deveriam ser de 2002. Se as coisas correrem bem, nós estaremos em 2002 nos encaminhando para o fim dessa fase crítica, aguda, da crise. Que conseqüências isso pode trazer?

**Fabio** – A preocupação que eu tenho é que a crise de energia está sendo vista como o desfecho de uma política equivocada, a demonstração cabal, na opinião desses críticos, de que está tudo errado, que nós precisamos de uma guinada de 180 graus. Se esta interpretação prevalecer nas eleições de 2002, eu acho que nós poderemos correr o sério risco de morrer na praia porque na minha visão essa crise é um acidente de percurso. Nada tem a ver com o

modelo. Em linhas gerais a combinação de flexibilidade cambial com metas fiscais e metas de inflação baixa criaram as condições para que nós tivéssemos uma década próspera. Se esse entendimento que começava a se cristalizar até o início do ano e que acabou afetado pela crise não prevalecer, o risco é que o próximo governo faça uma mudança radical de políticas, abandone o compromisso com um superávit fiscal da ordem de 3% no PIB e negligencie a questão da inflação. Aí o risco que a gente corre é de uma deterioração séria do quadro macroeconômico.

**Paulo** – A minha percepção do que foi discutido aqui tem duas dimensões. A primeira é de que há um tratamento correto para a crise. É importante a gente dar ênfase aos preços, mas nunca esquecendo que energia elétrica é um bem que envolve relações de mais longo prazo, contratos. O Marcelo mencionou as empresas de fundo de quintal e a gente teria de levar em conta na hora de racionar via preço, ou via quantidade, o efeito sobre essa faixa da economia que seria extremamente afetada com efeitos sociais muito perversos. Do ponto de vista de funcionamento da regulação do setor elétrico, eu acho que, embora tenha havido algumas discordâncias, no geral o sistema está corretamente estruturado para estimular a concorrência na distribuição e na geração, e de que haveria talvez necessidade de uma revisão tarifária. Eu tenho só uma ligeira discordância do Zé Márcio sobre os efeitos da crise no crescimento porque se você muda um pouco a matriz energética há um custo não necessariamente desprezível. Certamente isso deve ter algum impacto sobre o crescimento. A minha visão é parecida com a do Fabio, principalmente no que se refere ao efeitos da privatização, ao efeito benéfico da estabilidade econômica, em vista de uma crise que tem muito de um acidente de percurso, mas que tá cada vez mais sendo imputado ao próprio modelo. Segundo as nossas contas, no início do ano o investimento, a formação bruta de capital, teria crescido mais de 15% no primeiro trimestre, as importações de bens de capital cresceram uma barbaridade, até o desempenho da construção civil, que ao longo do ano passado ia sendo decepcionante, mostrou um salto no primeiro trimestre. Eu tenho receio de que dúvidas com relação à continuidade desse modelo, estabilidade macroeconômica, ajuste fiscal e a manutenção da abertura da economia possam colocar em risco essa trajetória de investimento que é o que está faltando para definitivamente entrarmos num período de crescimento sustentado.

**Pôrto** – Eu tenho um ponto de vista a respeito do que foi falado aqui sobre a possível instabilidade no ano que vem, particularmente em 2003, quando entrar o novo governo. Eu e o José Márcio Camargo somos os mais antigos, ou mais experientes, tendo vivido debates econômicos dos 70, dos 80, dos 90. Eu constatei que o Brasil formou, a partir de 65, um grupo de economistas educados nas melhores tradições da ciência econômica, não é porque é Estados Unidos não, foi Inglaterra também, sobretudo os Estados Unidos. O fato é que hoje temos mais tradição científica, tradições mais sólidas. Menos emocionalismo, mais observação de fatos, econometria... e todos os partidos políticos, todas as ideologias hoje em dia entendem perfeitamente que não se pode ter uma economia com inflação desviada, com balanço de pagamentos desequilibrado, orçamento público desequilibrado, o sujeito gastando mais do que arrecada, moratórias de dívidas como práticas normais. Quando o Fernando Henrique Cardoso entrou no governo, ele era um sujeito com um passado de esquerda, de pontos de vista mais heterodoxos, mas seguiu uma política totalmente ortodoxa, perfeitamente racional de acordo com as melhores práticas de economia, das melhores universidades americanas e europeias. Há o populismo, a falácia populista, mas há também o fato de que as próprias organizações e partidos se ressentem quando se começa a fazer coisas loucas. O Banco Central hoje em dia está muito mais aparelhado do que vinte anos atrás. O Departamento Econômico do Banco Central em 1975, quando eu acabei de chegar aqui, era bem desapparelhado, para falar o mínimo. Então eu temo menos pela sorte do nosso país porque nós temos esse grupo de 600, 700 pessoas bem formadas, um capital humano que fez e faz uma diferença gigantesca, pessoas conscientes, que podem até ter discordâncias menores, mas que essencialmente concordam que o governo deve ter equilíbrio fiscal, concordam que é preciso aumentar o preço para equilibrar a demanda por energia elétrica, concordam que não se pode deixar o preço da energia lá embaixo e esperar que haja investimentos. Vai entrar o Itamar? Não sei, vai entrar o PT? Não sei. Mesmo o PT com Lula, ele não vai fazer bobagens porque vai se dar mal se fizer isso. Tem quadros lá que certamente estão conscientes, por exemplo, da importância do equilíbrio monetário. O PT vai gastar mais dinheiro no lado social. Eu até tenho minhas dúvidas se eu não concordo com isso, de repente até concordo, mas vai ter de arranjar um jeito de financiar esse gasto. E não podem botar um imposto que expulse o business do país. Então há hoje no Brasil, muito mais que 1975, esse tipo de

conhecimento econômico-administrativo devido a um grupo que foi se educando. Não creio que nós vamos ter um processo de descontinuidade absurda, eu temo muito pouco pela sorte política do Brasil com as eleições. Se trocar, não vai ter essa descontinuidade tão violenta. Eu sou otimista quanto a isso.

**Marcelo** – Sou otimista, pelo tempo que falta até as eleições. No Brasil as coisas mudam rapidamente e eu acho que a crise está sendo muito bem conduzida. O que me preocupa é que essa crise, antes de mais nada, é metropolitana, atinge mais forte os grandes centros urbanos. Isso é um aspecto preocupante. Se a gente analisar os dados das eleições municipais de 2000 e olhar o Brasil como um todo e não ficar atento apenas às grandes cidades, vai ver que houve um equilíbrio no primeiro turno entre os quatro principais partidos brasileiros, sendo três da base governista. Se o que se observou em 2000 se repetisse agora, seria uma vitória da base governista. A gente dá muito destaque às áreas metropolitanas, onde a base governista teve um desempenho pior em função das crises recentes, que foram mais sentidas nos centros urbanos médios e grandes e houve segundo turno. Mas numa eleição nacional, se tiver dois turnos, os dois turnos são para o país inteiro, com mais chances para a base governista. Apesar dessa crise, as bases da economia brasileira hoje são muito mais sólidas, como há muito tempo não eram. Eu acho que um governo de oposição hoje, do PT ou do Itamar Franco, vai trabalhar dentro de uma certa normalidade. A divulgação do programa do PT mostrou um programa muito mais bem comportado, mais suave. O debate político vai tender muito para outras questões que não são as macroeconômicas, vai entrar muito na área social. A política social atual é muito boa. Esse projeto Alvorada relançado agora é muito bom mesmo porque começa pelos municípios mais pobres, com ações estruturais, de longo prazo, dando “peixe” para quem realmente precisa e ao mesmo tempo dando a “vara de pescar”. As áreas metropolitanas é que estão um pouco de lado nas políticas sociais. Se falou de regularização fundiária, se lançou um balão de ensaio e isso não foi levado à frente, se falou de um plano de segurança nacional no ano passado, foi lançado, isso aí ainda não apresentou resultados. Então nestas áreas realmente a situação política vai ser crítica, mas essa é uma apenas uma parte do Brasil.

**Pôrto** – Os quadros do governo estão melhores também.