

## Mau tempo

### CONDUÇÃO DA POLÍTICA ECONÔMICA ENFRENTA CONDIÇÕES ADVERSAS

*Rogério L. Furquim Werneck\**

A equipe econômica tem boas razões para se lembrar de T. S. Eliot, que considerava abril o mais cruel dos meses. Nas últimas semanas, tornaram-se mais contundentes as evidências de que foi interrompido o círculo virtuoso que vinha beneficiando o desempenho da economia brasileira desde março de 1999. E ainda não se sabe por quanto tempo.

Já há alguns meses, a deterioração do ambiente externo, marcada pela súbita desaceleração do crescimento da economia norte-americana, vinha sinalizando parte das dificuldades que agora estão sendo enfrentadas. Se bem o Fed tenha agido com determinação e revertido com vigor a política monetária, a verdade é que a recessão continua avançando. O melhor que se pode dizer é que as correções requeridas de política macroeconômica já estão em andamento. E que a recuperação do crescimento econômico nos EUA passou a ser simples questão de tempo. O que não significa que já esteja à vista.

Mas as dificuldades com que agora se debate a economia brasileira não podem ser explicadas apenas pelos efeitos deletérios da recessão americana. A melhor evidência disto é o Banco Central ter se visto obrigado a aumentar a taxa básica de juros da economia na semana passada, poucas horas depois de ter o Fed, em reunião extraordinária, decidido reduzir os juros.

Parte importante das nossas atuais agruras decorre do agravamento da crise argentina. Embora sempre se possa argüir que isto é apenas mais um desdobramento da recessão norte-americana, é bem sabido que a fragilidade da situação econômica argentina precede em muito o arrefecimento do crescimento nos EUA. O que de fato vem ocorrendo é um lento processo de fadiga. A estreiteza de opções decorrente da peculiaridade do regime cambial argentino vem-se tornando cada vez mais problemática, especialmente quando se tem em conta as limitações da coalizão política que dá sustentação ao governo De la Rúa. A nomeação de Cavallo, após o fugaz experimento Lopez Murphy, por promissora que pudesse parecer, ainda não foi capaz de dar ao regime cambial perspectiva de sobrevida suficientemente longa para restabelecer um mínimo de normalidade na vida econômica do país.

No mercado financeiro brasileiro, muitos já parecem acreditar que o desabamento do regime cambial argentino tornou-se inevitável. Para estes, a questão relevante passou a ser simplesmente antecipar em que momento virá e que proporções terá o vagalhão de contágio que deverá colher a economia brasileira. Contudo, no seu esforço de se mostrar operoso e não deixar de levantar poeira por um só dia que seja, mesmo às

custas de muita louça quebrada, Cavallo pode estar afinal mais perto do que se imagina de convencer o governo Bush a patrocinar novo pacote de apoio externo. Os entraves mais óbvios são as resistências, tanto de assessores do novo presidente como da bancada republicana, a operações deste tipo. Mas, no último momento, pode ser que tais resistências acabem vencidas, menos pelo temor do que possa ocorrer na própria Argentina do que pela preocupação com a extensão e o *timing* dos possíveis desdobramentos de uma *débâcle*. Ou seja, o gato argentino ainda pode mostrar ter pelo menos mais uma vida.

No Brasil, não bastasse todo o aumento de incerteza advindo da evolução desfavorável do quadro externo, a condução da política econômica também vem tendo de lidar com as repercussões negativas do rápido agravamento da crise política que, já há meses, vem mobilizando o Congresso. A esta altura, três senadores estão ameaçados de perder o mandato. Mas, como os processos de cassação podem se arrastar ainda por muito tempo, o esgarçamento da coalizão governista está longe de ter chegado ao fim. E há que se levar em conta o que poderia ser rotulado de efeito Sansão. Pelo menos dois dos senadores com mandato em risco podem ainda ter força suficiente para fazer desabar sobre si algumas pilastras do templo. É difícil avaliar que danos adicionais isto poderia trazer à já enfraquecida base de sustentação do governo.

A dezessete meses das eleições, é natural que as evidências de que a crise política ainda está longe do seu desfecho estejam amplificando em muito a incerteza que já vinha cercando a travessia de 2002. E não é de se espantar que isto venha reforçando o nervosismo que tem marcado o comportamento do mercado financeiro.

Em face dessas condições mais adversas, a equipe econômica vem tentando ajustar o curso. O regime de câmbio flutuante tem-se mostrado uma extraordinária válvula de escape. E tem permitido ao Banco Central moderação na elevação dos juros. Por enquanto, não há razões para se crer que a taxa de câmbio permanecerá tão depreciada por muito tempo. Mas as repercussões dos movimentos do câmbio e juros sobre a dinâmica da dívida pública já levaram ao abandono da idéia de um superávit primário no ano que vem mais baixo do que o deste ano.

É inevitável que o barco avance mais lentamente e que a viagem seja mais desconfortável. Mas o atraso será tanto menor quanto mais sucesso se tenha em manter o rumo da consistência macroeconômica.

---

\* Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio.