

Difícil travessia

O PROLONGADO PERÍODO DE TURBULÊNCIA ENFRENTADO PELA ECONOMIA DESDE O INÍCIO DE 2001

*Rogério L. Furquim Werneck**

A calma pós-eleitoral é um bom momento para reflexão sobre a difícil travessia dos últimos 21 meses, marcada por forte turbulência financeira, em boa parte advinda da apreensão com os desdobramentos da sucessão presidencial. Para se perceber com a devida nitidez as proporções da reversão de expectativas que foi vivida pelos mercados financeiros desde o ano passado, é preciso ter em mente quão promissoras pareciam ser as perspectivas da economia brasileira no início de janeiro de 2001. Muitos analistas previam então que o círculo virtuoso que vinha tendo lugar desde março de 1999 -- e que havia permitido um crescimento de 4,4% em 2000 -- teria continuidade pelos próximos dois anos. E disseminara-se a avaliação de que, com inflação baixa e a economia expandindo-se a 4% ao ano, a coalizão governista seria imbatível na eleição presidencial. Um prognóstico um tanto apressado, como logo se veria.

Já em fevereiro de 2001, não faltavam boas razões para se rever esse cenário tão róseo. O ambiente externo estava em franca deterioração. Os sinais de desaceleração da economia norte-americana tornavam-se a cada dia mais preocupantes. E a Argentina voltava a exibir um quadro que inspirava cuidados. Mas mesmo internamente, as notícias já não eram nada boas. Manobras preliminares de posicionamento para a disputa pela sucessão presidencial haviam deixado sérias desavenças dentro da coalizão governista, após uma encarniçada luta pelo controle das mesas da Câmara e do Senado. Ganhavam força visões bem mais céticas da possibilidade de que FHC efetivamente viesse a fazer seu sucessor.

O ceticismo logo daria lugar a prognósticos um tanto sombrios sobre as perspectivas eleitorais do governo. Em abril, a eclosão da crise energética não só interrompeu de vez o círculo virtuoso que vinha tendo lugar desde 1999, como deu margem a previsões extremamente pessimistas sobre a profundidade e a duração do quadro recessivo que a economia tinha pela frente. Aturdido, o governo viu-se obrigado a impor medidas altamente impopulares de racionamento de energia. De repente, a vitória da oposição parecia inevitável. Como, menos de seis meses antes, nas eleições municipais do final de 2000, o PT havia feito do plebiscito da dívida o carro chefe da sua campanha eleitoral, foi mais do que natural que a repentina reviravolta das avaliações políticas tivesse um efeito profundamente desestabilizador nos mercados financeiros. A taxa de câmbio, que atravessara o primeiro bimestre abaixo de R\$ 2,00 por dólar, cruzou em março esse limiar, dando início a um longo e vigoroso movimento de depreciação que, reforçado pelo 11 de setembro, perduraria até a primeira metade de outubro, quando o câmbio bateu em quase R\$ 2,80. Já o risco-Brasil, que permanecera em torno de 700 pontos base durante os primeiros dois meses do ano, chegou perto de 1000 no início de setembro e, empurrado pela onda de incerteza deflagrada pelos atentados terroristas, saltou para além de 1200 em outubro.

Em meados de outubro, contudo, a crise parecia ter assumido proporções bem mais manejáveis do que se temia em abril. O racionamento, por impopular que fosse, vinha contando com excelente resposta dos consumidores de energia, particularmente no segmento

residencial. O impacto sobre o nível de atividade prometia ser menos profundo e prolongado do que havia sido antecipado. Uma rápida negociação com o FMI, em agosto, havia assegurado um novo pacote de apoio externo ao país. E os desdobramentos dos atentados de 11 de setembro já não se afiguravam tão catastróficos quanto havia sido aventado num primeiro momento. No campo político, as disputas dentro da coalizão governista pareciam ter arrefecido.

Entre outubro de 2001 e março de 2002, a turbulência financeira serenou. Disseminou-se a percepção de que a evolução da balança comercial afinal passara a prenunciar melhora significativa das contas externas. O bom desempenho conjunto dos pré-candidatos da coalizão governista, nas pesquisas sobre intenção de voto na eleição presidencial, sugeriria que a vitória da oposição não era tão certa quanto parecia poucos meses antes. O temido contágio argentino acabou provando ser muito mais limitado do que se imaginava. E o influxo de capital estrangeiro mostrou surpreendente vigor. Na esteira da distensão do quadro econômico, da paulatina suspensão do racionamento e do maior otimismo do mercado financeiro com o prognóstico político, a taxa de câmbio recuou, de quase R\$ 2,80 em meados de outubro, para uma média de menos de R\$ 2,40 no primeiro trimestre de 2002. Já o risco-Brasil despencou, de mais de 1200 pontos em meados de outubro, para 700 em março.

Nos quatro meses seguintes, contudo, a turbulência nos mercados financeiros voltaria com intensidade incomparavelmente mais forte do que a observada em 2001. De início, o pessimismo foi alimentado pelas evidências de que a profunda cisão na coalizão governista havia se tornado irreversível. Posteriormente, pela crescente apreensão com o fraco desempenho do candidato governista nas pesquisas eleitorais. No final de julho, quando Serra passou pelo pior momento da sua campanha, a taxa de câmbio ultrapassou a marca dos US\$ 3,40. E o risco-Brasil encostou em 2400 pontos. Com o encolhimento de crédito externo já afetando seriamente as linhas comerciais, o governo conseguiu fechar em tempo recorde um novo acordo com o FMI, devidamente avalizado pelos vários candidatos a presidente. No final de agosto, em parte pelo sucesso do acordo, em parte pela recuperação do candidato governista nas pesquisas de intenção de votos, a taxa de câmbio havia recuado para pouco mais de R\$ 3,00. E o risco-Brasil tinha voltado a faixa dos 1600 pontos. A melhora, no entanto, revelou-se efêmera. No final de setembro, já às vésperas do primeiro turno, o câmbio havia saltado para R\$ 3,90 e o risco-Brasil havia subido de novo a 2400. No segundo turno, tanto a taxa de câmbio como o risco-Brasil tinham voltado a cair. E desde então recuaram um pouco mais, como se os mercados estivessem dando afinal um crédito de confiança ao novo Lula.

A grande questão é em que medida o governo que agora se forma saberá prover bases mais sólidas para a continuidade dessa distensão.

* Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio.