

Ações dos mercados e reações da política econômica

QUANTA DIVERGÊNCIA ESTARÁ POR TRÁS DOS DIFERENTES CANDIDATOS?

DIONÍSIO DIAS CARNEIRO

A decisão do Copom de interromper a queda das taxas de juros em abril acendeu sinais de alerta para as interações entre o cenário econômico e o cenário político pré-eleitoral. É evidente que a medida preventiva do Banco Central aumentou, em várias áreas, uma percepção de pessimismo quanto ao estado da economia brasileira ao final do ano. Algumas consequências imediatas já se fizeram sentir: alguns analistas de bancos estrangeiros já se manifestaram, corrigindo algum excesso de otimismo que antes prevalecia. O governo e os candidatos reclamaram das reações.

Por que haveria um excesso de otimismo, corroborado pela trajetória anterior? Em parte, por conta do efeito combinado do final do racionamento sobre as restrições à produção de bens e serviços com o impacto positivo, sobre a demanda global, da recuperação americana, que vinha surpreendendo para cima desde o final do último trimestre de 2001. Isso significava que poderíamos produzir uma maior quantidade de bens exportáveis, ao mesmo tempo em que teríamos condições

de vender mais, na volta do ritmo de andamento da locomotiva americana. A perspectiva de um círculo virtuoso de expansão, baseada em um aumento de ex-

portações, abriria espaço para um crescimento econômico maior, sem pressão adicional sobre as necessidades de financiamento externo, o que é música para os ouvidos dos financiadores da dívida externa. Nada melhor do que maior



PIB com menor déficit em conta corrente para desencorajar a projeção de trajetórias explosivas de endividamento externo, que provocam uma corrida insensata entre os candidatos presidenciais por soluções mágicas de crescimento baseado em repúdio à dívida externa. Duas hipóteses que alimentavam esta análise tornaram-se menos animadoras: de um lado, o próprio crescimento das exportações talvez não justifique o crescimento esperado para a economia e para os saldos comerciais. Adicionalmente, tenderam a ficar mais moderadas as projeções de recuperação norte-americana, diante da modéstia do comportamento dos gastos de investimento re-

velados nos números do PIB dos EUA para o primeiro trimestre. Podemos identificar, entretanto, dois outros fatores que contribuíram para um otimismo crescente, cuja continuidade parece, agora, menos provável. O primei-

ro era a visão de que os efeitos dos preços administrados e da depreciação cambial do ano passado sobre a inflação de 2002 já se haviam esgotado. Não apenas os preços dos combustíveis, e demais tarifas públicas, continuam a propagar-se pelas taxas correntes de inflação, mas também começam a atingir, ainda que com os retardos usuais, a inflação esperada para o segundo semestre do ano. O resultado é que os números relativos à inflação acumulada em 12 meses continuam a ser um fator de frustração para quem sonhava em ver uma reversão rápida que pudesse sinalizar a queda do ritmo anual dos preços ao consumidor, ao final do ano, para algo mais compatível com a meta de inflação. A própria concentração das discussões em torno das vantagens e desvantagens do uso de medidas de núcleo e valores de tendências centrais menos sujeitos às oscilações de curto prazo, e mais dependentes apenas dos “fundamentos da demanda global”, revela a tentativa de passar das projeções favoráveis de inflação para as explicações sobre qual o tipo de meta a

ser perseguido pela política monetária.

Um segundo fator, entretanto, derivava-se do alívio provocado pela relativa calma com que os mercados avaliaram a resistência brasileira à deterioração do quadro econômico e político na Argentina, ao longo do primeiro trimestre deste ano. Nas últimas semanas, não apenas se prolongou a expectativa de um quadro econômico negativo e de um ambiente sociopolítico deteriorado no parcerio do sul, como aumentou a percepção, no ambiente político brasileiro, das possibilidades de derrota do governo nas eleições presidenciais. Estamos, assim, em fase de qualificação do automatismo com que alguns analistas políticos ligavam o estreitamento das alternativas do governo ao otimismo dos investidores na dívida brasileira. Diante do que tem sido revelado nas últimas pesquisas, o desfecho das próximas eleições presidenciais caminha, ao final do segundo trimestre, para maior indefinição.

Os que têm a obrigação de agir preventivamente, como os banqueiros centrais e os que tomam decisões de carteira, aparentemente, reagiram às mesmas incertezas. Resta saber agora se, daqui a um mês, terá aumentado ou não o conflito entre o quadro econômico que é desejável para o governo e o que é provável para o ambiente eleitoral do final do ano. Nossas atenções agora se voltam para os discursos tanto dos governistas, quanto dos oposicionistas, pois estes agora darão um bom exemplo de quanta divergência se pode esperar para os rumos da economia brasileira depois das eleições.

■ Dionísio Dias Carneiro é professor do Departamento de Economia da PUC-Rio de Janeiro

Medida preventiva do Banco Central aumentou percepção de pessimismo