

AS APOSTAS NA VIRADA DO ANO: Só a dívida pública ficou próxima ao previsto

# Do câmbio ao crescimento: 2003 foi um show de previsões equivocadas

Política monetária surpreende com inflação sob controle e dólar em queda

Editoria de Arte

Patricia Eloy

• Os bancos erraram feio nas projeções para 2003. Das previsões para o desempenho de sete indicadores econômicos este ano, apenas uma ficou ligeiramente próxima dos números apresentados pelas instituições: a parcela da endividamento público no Produto Interno Bruto (PIB, soma de todas as riquezas do país). O cenário traçado no fim do ano passado combinava inflação alta (de até 22,4% pelo IGP-M, de acordo com o JP Morgan), câmbio explosivo (no topo das previsões, R\$ 4,25 pelo Citibank), crescimento do PIB de até 2% e um superávit comercial de não mais que US\$ 17 bilhões. O ano de 2003 surpreendeu positivamente no câmbio, nos juros e no saldo comercial, mas ficou devendo muito no quesito crescimento.

A inflação caiu à metade, os juros recuaram dez pontos e o dólar estabilizou-se abaixo dos R\$ 3. Um cenário improvável em dezembro do ano passado, no auge da crise política e cambial, quando a moeda americana encostou nos R\$ 4, os juros bataram 25% ao ano e a inflação passou dos 10%. Após driblar o fantasma da recessão no primeiro semestre, o país deve encerrar o ano com uma expansão econômica próxima a zero, desemprego em alta (cujo índice médio é o maior nos últimos 18 anos) e renda achata da — efeitos colaterais da política monetária restritiva do primeiro ano do governo Lula.

— Ninguém acreditava que 2003 pudesse terminar com um saldo positivo. Nossa grande erro foi não acreditar no comprometimento do novo governo com políticas fiscais e econômicas responsáveis — admite Alexandre Póvoa, economista do Banco Modal.

## Dólar foi a variável-chave da economia em 2003

Para Póvoa, o câmbio foi uma das grandes surpresas do ano, reflexo da confiança maior no governo Lula. A retomada das captações de empresas brasileiras no exterior ajudou a empurrar o dólar para baixo, tirando sua pressão sobre os preços. O governo aproveitou o dólar em queda e a pouca necessidade de proteção (*hedge*) cambial dos investidores para resgatar parte da dívida corrigida pelo dólar, reduzindo assim essa parcela da dívida que tinha um potencial de descontrole, caso o país atravessasse nova crise.

— Era difícil prever tamanha melhora no início do ano. Saímos de um dólar de quase R\$ 4. Essa melhora só foi possível graças à confiança na política econômica do novo governo — avalia Fábio Motta, estrategista da Sul América Investimentos.

Outro grande avanço foi o saldo comercial, que dobrou em 2003 — saltou de US\$ 12 bilhões para US\$ 24 bilhões — patrocinado por exportações e produção agropecuária recordes. O aumento das relações comerciais ajudou a diminuir a vulnerabilidade externa. A dívida pública também deu um salto qualitativo.

Apesar de a dívida continuar elevada em relação ao PIB (58%), o país conseguiu afastar

Confira as projeções				
AS PREVISÕES PARA 2003				
	CITIBANK	SUL AMÉRICA INVESTIMENTOS	BANCO ESPÍRITO SANTO Investment	BANCO REAL ABN AMRO Bank
Inflação (IPCA)	11%	12,5%	10%	11%
Inflação (IGP-M)	16%	16,3%	11,5% a 17,5%	15%
Câmbio (fim do ano)	R\$ 4,25	R\$ 3,50 a R\$ 3,60	R\$ 3,50	R\$ 3,50
Juros (média do ano)	22%	22%	19,5%	22,6%
Crescimento do PIB	1%	1,8%	1,6%	2%
Superávit comercial	US\$ 15 bilhões	US\$ 13 a US\$ 14 bilhões	US\$ 15 bilhões	US\$ 16,8 bilhões
Relação dívida/PIB	61%	60%	58% a 59%	54,8%
O QUE SE PREVÊ PARA O FECHAMENTO DE 2003				
Inflação (IPCA)	11,7%	11,70%	5,90%	5,90%
Inflação (IGP-M)	22,4%	15,30%	6,27%	6,27%
Câmbio (fim do ano)	R\$ 3,70	R\$ 3,90	R\$ 2,97	R\$ 2,97
Juros (média do ano)	19,3%	21,2%	23,23%	23,23%
Crescimento do PIB	1,5%	1,5%	0,13%	0,13%
Superávit comercial	US\$ 12,6 bilhões	US\$ 16 bilhões	US\$ 23,8 bilhões	US\$ 23,8 bilhões
Relação dívida/PIB	56,8%	59,2%	57,8%	57,8%

FONTE: Instituições financeiras

FONTE: Focus / Banco Central

ANDIMA

JPMorgan

ANDIMA

JPMorgan