

283
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

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 do 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 bateram 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 achatada — efeitos colaterais da política monetária restritiva do primeiro ano do governo Lula.

Ninguém acreditava que 2003 pudesse terminar com um saldo positivo. Nosso 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. Saíamos 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

as suspeitas de moratória levantadas no fim do ano passado. Para se ter uma idéia, o risco-Brasil, termômetro da confiança dos investidores internacionais, caiu de 1.445 pontos centésimos no início do ano para 480 pontos na última sexta-feira — um recuo de 66,7%.

Segundo Motta, da Sul América, mais importante que a

relação dívida/PIB é o perfil do endividamento, que melhorou muito em 2003. A fatia da dívida corrigida pelo dólar caiu de 36% no início do ano para 23%. A parcela prefixada da dívida saiu de 1,9% para 11%.

Isso mostra que o governo tem uma dívida que, apesar de alta, é administrável — diz Motta.

As grandes frustrações do ano foram os indicadores de emprego e renda. Com a fraca expansão econômica em 2003, viraram as promessas de 2004.

É difícil arriscar previsões neste sentido, mas como tudo aponta para crescimento de pelo menos 3% no ano que vem, a recuperação deve vir — diz Póvoa. ■

Editoria de Arte

Confira as projeções				
AS PREVISÕES PARA 2003				
	CITIBANK	SUL AMÉRICA INVESTIMENTOS	BANCO ESPÍRITO SANTO Investment	BANCO REAL
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%

	JPMorgan	ANDIMA
Inflação (IPCA)	11,7%	11,70%
Inflação (IGP-M)	22,4%	15,30%
Câmbio (fim do ano)	R\$ 3,70	R\$ 3,90
Juros (média do ano)	19,3%	21,2%
Crescimento do PIB	1,5%	1,5%
Superávit comercial	US\$ 12,6 bilhões	US\$ 16 bilhões
Relação dívida/PIB	56,8%	59,2%

O QUE SE PREVÊ PARA O FECHAMENTO DE 2003	
Inflação (IPCA)	5,90%
Inflação (IGP-M)	6,27%
Câmbio (fim do ano)	R\$ 2,97
Juros (média do ano)	23,23%
Crescimento do PIB	0,13%
Superávit comercial	US\$ 23,8 bilhões
Relação dívida/PIB	57,8%

FONTE: Instituições financeiras