

A economia no fio da navalha

José Álvaro de Lima Cardoso – Economista, supervisor técnico do Dieese

Passados dois meses do início da mais grave crise política vivida pelo País nos últimos 10 anos, os chamados fundamentos da economia ainda não foram afetados significativamente. Até a uma determinada altura dos acontecimentos, inclusive, o real continuou se valorizando e o risco-país recuou. A tranquilidade desses dois indicadores, que podem ser considerados os elos fundamentais entre a economia e a crise política, está relacionada a alguns fatores.

O principal deles é o ambiente externo, puxado pelo crescimento da economia mundial acima do previsto, fator impulsor das exportações brasileiras, que continuam crescendo vigorosamente. Importante também é a elevada liquidez internacional, aumentando nos investidores o apetite pelo risco e afastando a possibilidade de uma crise de liquidez nas contas nacionais no curto prazo.

Não há dúvidas de que um saldo comer-

cial projetado de cerca de US\$ 40 bilhões para este ano representa um colchão razoável a um eventual ataque especulativo à moeda ou a uma súbita mudança de humor dos capitais financeiros internacionais. Em 2002, ocasião em que os rumos da política afetaram gravemente a economia, o Brasil precisava de quatro anos de exportação para pagar a sua dívida externa.

Hoje, o País precisa de apenas dois anos, se analisarmos os últimos 12 meses da balança comercial, o que indica claramente que a economia está menos vulnerável externamente. Curiosamente, ao contrário do que afirmavam muitos economistas, a redução da vulnerabilidade externa do Brasil não foi suficiente para reduzir os juros no País.

Outro fator importante para a não contaminação da economia pela política tem sido o desempenho fiscal, com o atual superávit primário de 5,02% do PIB (até maio), acima da meta fixada para o ano de 4,25%

do PIB, e a redução da parte da dívida pública doméstica indexada ao câmbio, que caiu para 14,1% em maio último, devido aos resgates de títulos indexados ao câmbio nos vencimentos. Essa mudança representa uma melhoria do perfil da dívida pública, visto que a taxa Selic está, em princípio, mais sob controle do governo, do que a taxa de câmbio.

Uma grata surpresa tem sido os últimos indicadores de inflação, que reduziram significativamente nos últimos dois meses e que, projetados para os próximos, já convergem para o centro da meta estabelecida pelo governo (5,1%). A queda da inflação possibilita as condições para um novo ciclo de redução da taxa Selic, que pode se iniciar ainda em agosto.

Mas cautela aqui é fundamental, pois a queda da inflação está relacionada em boa parte à valorização do câmbio (cerca de 13% até final de junho), o que tornou o real a moeda mais valorizada do mundo no pe-

ríodo. Em algum momento, esse fator pode reverter, especialmente com a possível (e esperada) queda da taxa de juro real, e novamente ingressarmos em um período de crescimento inflacionário com a retomada do conhecido e já rotineiro ciclo: inflação em elevação, aumento de juros, e redução do ritmo de crescimento do PIB.

Mas é ilusão imaginar que a economia está totalmente blindada em relação à crise política. Já na última semana de julho, a mudança de comportamento do investidor externo foi nítida, e as empresas começaram a reduzir o peso dos títulos brasileiros em sua carteira de investimentos, com impacto imediato no mercado de câmbio, com forte alta do dólar, e na Bolsa de Valores de São Paulo, que caiu 3,39% em apenas um dia (25/07). O risco-país também foi fortemente afetado atingindo 421 pontos básicos. O quanto a crise política vai contaminar a economia irá depender dos futuros desdobramentos da primeira.