

Formatos de crise QUE FORMA ASSUMIRÁ AFINAL O CONTÁGIO ARGENTINO ?

*Rogério L. Furquim Werneck**

Logo no começo deste ano -- quando já não havia mais dúvidas de que a longa década de prosperidade ininterrupta da economia norte-americana havia chegado ao fim --, a discussão sobre a possível duração da crise nos EUA polarizou-se num embate em que os emblemas definidores das diferentes posições passaram a ser letras do alfabeto. Enquanto o *Fed* tentava soerguer a economia, revertendo às pressas a política monetária, os economistas pescurtavam o futuro. E os prognósticos não poderiam ser mais distintos. Os mais otimistas garantiam que o gráfico do desempenho da economia norte-americana assumiria o formato de um *V* bem definido, com pronta recuperação do nível de atividade. Outros, mais cautelosos, só conseguiam vislumbrar recuperação bem mais lenta, com a economia descrevendo trajetória que mais se assemelhava a um *U*. E outros, ainda mais pessimistas, temiam a possibilidade de uma evolução em *L*, sugerindo que a crise que se iniciava poderia ser muito mais longa do que em geral vinha sendo aventado.

Passados já quase oito meses e com a vantagem da visão retrospectiva, parece claro, a esta altura, que os analistas que se agrupavam sob o emblema do *V* estavam equivocados. A recuperação da economia norte-americana promete ser bem mais lenta do que supunham os mais otimistas. Ainda mais agora, quando se acumulam as evidências de que a desaceleração econômica nos EUA vem dando lugar a um problema bem mais grave e generalizado de arrefecimento do nível de atividade na economia mundial como um todo.

É inegável que esta percepção simplificada do debate é por demais esquemática. Não leva devidamente em conta nuances importantes, ao apressadamente agrupar sob um mesmo emblema análises, argumentos e diagnósticos menos similares do que parecem. Mas não há dúvida de que se trata de um esboço atraente. Tem ajudado o acompanhamento da controvérsia pelos olhos fatalmente simplificadores da mídia.

Desta perspectiva, talvez valha a pena estender a mesma linha de esquematização à análise de duas outras crises que vem afetando seriamente o desempenho da economia brasileira. Como bem se sabe, não são apenas as dificuldades por que vêm passando a economia norte-americana -- e a economia mundial -- que estão afligindo a condução da política econômica no País. Duas outras crises vêm tendo importância fundamental. A crise energética e a crise argentina.

Quanto à primeira, passado o susto inicial -- marcado pela forma atabalhoada com que o governo a princípio reagiu ao quadro de excesso de demanda de energia --, os prognósticos vêm se tornando cada vez mais otimistas. Análises que vislumbravam uma crise longa, que se arrastava até o final de 2002, vão cedendo lugar a outras que

antevêem uma crise muito mais curta. O que se começa a vislumbrar, talvez de forma um tanto apressada, é a possibilidade de que as restrições impostas pela escassez de energia acabem sendo menos drásticas e mais passageiras. O impacto econômico da crise acabaria sendo mais bem descrito por uma curva com formato de U bem menos profunda e muito mais estreita do que a princípio se aventava. Mas a verdade é que o quadro de excesso de demanda de energia permanece preocupante. E desfechos mais otimistas continuam na dependência de chuvas fartas no verão. Ainda que menos fartas do que se imaginava necessário há alguns meses.

Mas é no que tange à crise argentina que a discussão sobre formato vai se tornando especialmente importante. E, da perspectiva da economia brasileira, o mais frutífero parece ser tentar antever o formato da evolução do contágio que terá de ser enfrentado pelo Brasil nos próximos meses. Talvez possam ser preservadas as mesmas letras emblemáticas que ganharam tanta proeminência no debate recente acerca da desaceleração da economia norte-americana. Desde que sejam todas elas invertidas. As formas geométricas relevantes parecem ser as que tais letras assumem quando vistas de cabeça para baixo.

A gravidade da crise argentina no início de agosto deu alento à conclusão de que uma ruptura havia se tornado inevitável. E muitos analistas inclinaram-se a crer que o Brasil estava prestes a ter de lidar com o choque de contágio de uma *débâcle* financeira em Buenos Aires, que fatalmente acarretaria forte e repentina depreciação cambial adicional na economia brasileira. Os mais otimistas pareciam vislumbrar a possibilidade de que o choque, ainda que muito contundente, fosse de curta duração. O que significaria, em termos da evolução da taxa de câmbio, um movimento brusco com o formato de um alongado V invertido, ao final do qual a taxa de câmbio poderia até acabar com cotação bem abaixo da observada antes do choque. Naturalmente, houve também quem antevisse recuo mais lento da taxa nominal de câmbio, mais semelhante a um U invertido, condizente com um processo de contágio de efeitos mais duradouros.

O anúncio de que a Argentina afinal conseguiu acesso a recursos adicionais do FMI está longe de ter conseguido reverter a situação e ter retirado de cena os cenários de ruptura. Permanecem sólidos os argumentos que fundamentam o pessimismo da maior parte dos analistas sobre o desfecho da crise na Argentina. Mas, por outro lado, a concessão de nova ajuda externa ao país veio alimentar temores de que a crise ainda pode ser bem mais longa do que se imaginava. O que significa dizer que o padrão de contágio a que poderá estar exposta a economia brasileira pode acabar se traduzindo em uma evolução da taxa de câmbio, quando vista a partir fevereiro passado, semelhante ao formato de um L invertido. O que é preocupante. A permanência de uma taxa de câmbio tão exageradamente depreciada por muitos meses mais poderá significar forte deterioração de indicadores fundamentais de desempenho da economia brasileira, especialmente dos relacionados a inflação e contas públicas.

* Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio.