



Almonacid revê suas previsões



Senna: problemas com as exportações.



Rocca: fatores negativos a curto prazo.

Economistas preferem falar em desaceleração

Analisam a situação e concluem que o País não está em recessão. O ritmo de crescimento é menor, e não aumentará enquanto perdurar a falta de confiança no governo.

A economia brasileira mostra em 1987 um ritmo substancialmente menor que o de 1986. Não há qualquer dúvida quanto à desaceleração econômica, mas indaga-se se o desaquecimento irá ou não transformar-se em recessão. Se recessão é a queda do produto brasileiro (PIB) em relação ao ano passado, é praticamente certo que ela não ocorrerá. Se recessão é crescer abaixo dos 6 ou 7% atingidos mencionados no plano Funaro, recentemente apresentado, é certo que estamos em recessão. Em qualquer dos casos, porém, as expectativas das famílias e das empresas mudaram radicalmente — para pior. Quedo do salário real, juros altos, moratória externa, maiores impostos e, em especial, incerteza, estão entre as determinantes básicas da desaceleração. Paralelamente, alguns elementos dificultam a análise: 1) os indicadores de atividades e preço enfrentam um período de maiores dúvidas do que no passado, embora possam merecer um tratamento que facilita a transparência das tendências; 2) o contrário da recessão de 81/83, a desaceleração presente atingiu mais o Interior e os interiorais do que a Capital e as grandes empresas — um fator a mais para dificultar as avaliações.

Especialistas de várias escolas concordam que a desaceleração será forte. Outros economistas entendem que a ação do governo pode ser suficiente para manter o desaquecimento. E pelo menos uma voz representativa no mundo econômico espera um cenário menos desfavorável. As diferenças de opiniões vêm-se ora no cenário macroeconômico — das grandes contas do País — na análise das informações disponíveis, nível microeconômico ou setorial.

O professor Carlos Antonio Rocca, secretário da fazenda do Estado de São Paulo e presidente do Mappin, analisa a queda da renda disponível, o aumento dos depósitos de poupança e outras aplicações financeiras como alternativa ao consumo, o aumento do custo de Renda e limitações externas (exportações e importações) como fatores a determinar um forte impacto negativo sobre o PIB, embora haja atenuantes transitórias como a safra agrícola, a demanda por recomposição de estoques e a liberação de preços que estimulou a retomada em alguns setores. Há um predomínio de fatores negativos no curto prazo, entende o economista.

A esses fatores, o professor José Júlio Senna, ex-diretor do Mercado Aberto do Banco Central, adiciona as incertezas empresariais para determinar restrições à oferta, além de dificuldades nas vendas externas, como a ausência de uma taxa de câmbio estimulante e os problemas com o financiamento de exportações.

Prevenindo uma taxa de crescimento econômico entre 2,0 e 2,5% este ano, o professor Geraldo Gardinali, da FGV — São Paulo, projeta para a indústria crescimento zero, com ênfase na área de bens de capital, cuja demanda depende de investimentos privados, retraidos perante a incerteza. Porém é menos pessimista acerca do comportamento do comércio, observando que as pessoas parecem menos assustadas do que quando se mencionou a hipótese de supressão do teto de salários.

Ruben Almonacid, professor da FEA-USP que temia uma grande recessão no início do ano, reviu seu ponto de vista em face da política monetária menos restritiva, e está estimando entre 3 e 4% a taxa de crescimento econômico de 1987. "A desaceleração não vai ter a mesma rapidez, mas isto não quer dizer que esta seja a estratégia mais adequada", afirmou ao JT, acrescentando. "Se a política monetária tivesse continuado, haveria uma recessão violenta. Hoje, estamos comendo a gordura com as políticas monetária e fiscal. A possibilidade de reduzir preços vai ser perdida".

Antônio Barros de Castro, professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro, não admite um crescimento inferior a 4%: "Dado o peso dos setores cujo crescimento está assegurado — o complexo agro industrial, o conjunto de áreas de vanguarda tecnológica, como a informática, as inaugurações de novas instalações e equipamentos, mais os segmentos que compensarão a queda do mercado interno com exportações mesmo que os demais tenham um desempenho mediocre, na média seria difícil ocorrer um crescimento inferior a 4%".

A discussão no nível macroeconômico distingue diferentes escolas de pensamento. Se a ênfase está na oferta monetária, o entendimento é de que a economia pode estabilizar-se ante a percepção do governo de que se persistisse a contração, seria muito provável a recessão. Quando se privilegia a oferta de bens e serviços, a atenção centra-se na capacidade do governo investir ou emprestar de volta os recursos que trouxe da sociedade via tributos, contribuições ao FND ou recolhimento da parcela não aplicada dos depósitos de poupança. Numa visão centrada nas expectativas racionais, uma teoria em moda nos Estados Unidos, enquanto não houver confiança na administração da economia, os empresários hesitarão em investir e a desaceleração, nesse caso, terá decorrido muito mais das dúvidas do que da efetiva dimensão e possibilidades do mercado interno, que ficaram muito claras em 1986.

Ciclo

Há ainda a teoria dos ciclos econômicos, mencionada por Barros de Castro a partir da certeza de que o País vive um ciclo de crescimento, que só poderia ser afetado por um desastre, por exemplo, a partir da moratória externa. Na opinião do professor da UFRJ, há dois tipos de recessão. Ao primeiro tipo chega-se naturalmente ao concluir o ciclo expansivo — e aí ocorre um processo de extaução ainda que temporária dos fatores expansivos que levaram ao crescimento. "O segundo tipo, amplamente di-

verso, é aquele provocado por distúrbios externos ao processo de crescimento. Nesse caso, a recessão não chega por exausto do processo de crescimento, e sim por choques exógenos do tipo colapso na capacidade de importar, malogro manifeste de medidas de política econômica de grande envergadura etc."

Seu entendimento é de que o Brasil está no ciclo expansivo, o que se evidenciou com a elevação da taxa de investimento de 16,5% do PIB em 1984 para 19,8% do PIB em 1986. "Como a economia cresceu nesse período 24% e ainda assim o investimento já estaria se aproximando de 20% do PIB, estávamos no umbra de um processo de crescimento auto-sustentado, que deveria instalar-se por alguns anos mais."

A economia está ameaçada, portanto, por "distúrbios na sua condução". Na opinião de Barros de Castro, fatores a estimular uma recessão são a contração dos salários reais (que estima em 15% a partir de dezembro), a mudança de comportamento dos consumidores e a desistência ou dilatação de prazo de investimento. Em contrapartida, a queda salarial "não deve ocorrer no mercado formal de trabalho, porque o gatilho deverá operar com eficácia".

No mercado informal, porém, os conta-próprios e os autônomos em geral terão certamente queda de receita, o que é impossível estimar porque se entende muito pouco da mecânica desses mercados.

A sensação de queda de salário médio não permite de qualquer forma conclusões otimistas porque começa agora a entrar em cena um outro fator recessivo, que poderá revelar-se da maior gravidade. Refiro-me à possível quebra de pequenos produtores que, entusiasmados pelo mercado oferecido pelo Plano Cruzado, se endividaram em condições radicalmente diversas das que hoje têm de enfrentar.

Os fatores positivos, assinala, são a recuperação das exportações e a retomada dos investimentos públicos. As exportações tiraram o País da recessão em 1984 e "quanto aos investimentos das grandes empresas públicas, estudo do Boletim de Conjuntura do Instituto de Economia Industrial da UFRJ mostrará que, após reduzir-se em 1986 ao mínimo histórico de 3,1% do PIB, há dois fatos positivos para se crer em sua recuperação em 1987: 1) a consciência universal de que o crescimento econômico brasileiro está comprometido por estrangulamentos a nível dos insumos básicos; e 2) que o governo dispõe através do FND de recursos oficialmente avaliados em C\$ 120 bilhões para investir este ano, essencialmente nos setores da base.

Governo

Mas o governo pode mesmo investir? A confiança baseia-se no aumento da receita tributária, nos recursos do FND, no crescimento dos saldos de poupança. Mas o professor Fernando Dal'Acqua, da FGV-São Paulo, tem dúvidas pelo menos no que diz respeito ao FND. Em 1986, a previsão era de uma arrecadação de C\$ 35 bilhões e o resultado final foi de C\$ 13 bilhões. E o número para 1987 é por ele estimado em C\$ 50 ou C\$ 60 bilhões, a metade do previsto pelo governo, ante a arrecadação de somente C\$ 7,5 bilhões no bimestre janeiro-fevereiro.

Para evitar a recessão, as autoridades monetárias estão elevando a liquidez (oferta de recursos) na economia, com linhas de crédito aos bancos e às empresas, e redução do arrocho sobre o crédito ao consumidor e os contribuintes. Nem por isso, entretanto, o quadro fica revertido. Em primeiro lugar porque a política monetária demora a surtir efeitos — e hoje, a economia sofre os efeitos da contração iniciada no segundo semestre de 1986. Em segundo, há vazamentos de avaliação difícil — os recursos do governo podem desaguar nos Estados, cujas instituições de crédito estão falidas (só em fevereiro absorveram C\$ 48,6 bilhões) — e o resultado seria somente de fazer crescer o déficit público, com graves desajustes futuros — avalia Almonacid. Em terceiro, a manutenção dos recursos em poupança financeira depende das taxas de juros — se estas diminuem, o interesse reduz-se e se o clima de dúvidas arrefecer, o pouparde pode voltar a ser um consumidor.

No entendimento de Dal'Acqua, de qualquer forma, o Brasil já está adotando uma política ortodoxa e recessiva, mas não pode colher seus benefícios. "Por falta de formalização, isto não está sendo contabilizado como dado positivo na negociação da dívida externa." A recessão, portanto — o economista estima o crescimento entre 0 e 2% — viria pela falta de produtos. "O acordo externo lubrificaria a economia e não seria um fator acelerador da recessão."

Números

Os indicadores hoje disponíveis apontam para a desaceleração, mas dados como uma diminuição no ritmo de queda das exportações de manufaturados e de crescimento do nível de emprego na indústria paulista podem ser superavaliados na tentativa de mostrar que o desaquecimento não é tão forte.

As avaliações da economista Maria Christina Pinotti, da Delphus Consultoria, dão conta de que o processo recessivo continua, com a novidade de que houve uma desaceleração no ritmo de queda. "Recessão para mim é tudo o que está abaixo do nível histórico de crescimento", afirma a economista, que trabalha com dados anualizados e dessazonalizados que buscam retirar dos índices as imperfeições determinadas por sua avaliação num curto espaço de tempo, com desprezo a variações decorrentes da estação, do número de dias úteis de um mês, da ocorrência de eventos externos capazes de prejudicar a avaliação de um período.

Exemplo de análise posta em dúvida foi o que dava conta de que as vendas de março, calculadas pela Associação

Comercial de São Paulo, seriam superiores às de fevereiro e isto já justifica o otimismo. Trata-se de um engano, pois o correto é comparar março de 1987 com março de 1986 e para esse período apostar-se em áreas técnicas que o indicador será negativo, em termos reais. E melhor ainda seria comparar não sómente um mês com o mesmo mês do ano anterior, mas trabalhar com períodos maiores, por exemplo de três meses.

Mas neste caso, como só a partir do final do segundo semestre de 1986 o ritmo de crescimento começou a cair, só dentro de mais algum tempo os indicadores poderão ser tratados sem a desconfiança atual.

Há um problema básico com o deflator, já que os produtos mudaram, foram maquilados. Há um buraco negro nas estatísticas — observa um dos mais respeitados especialistas em preços no País.

Algumas estatísticas, de fato, expõem suas contradições. A pesquisa da Federação do Comércio de fevereiro de 1987 mostra um crescimento real de 16,65% no faturamento de lojas de vestuários, e uma diminuição, no mesmo mês, de 6,57% no emprego de setor. O fenômeno é perfeitamente explicável: o faturamento decorreu de liquidações, nem sempre gerando lucros efetivos, enquanto o empregado caiu exatamente porque o empresário já estava resuzindo seus custos. A interpretação das estatísticas, assim, corre o risco de enormes equívocos.

Outro exemplo concreto é o de móveis, cujos preços à vista foram elevados de 100%, mas são vendidos a prazo, sem juros e em quatro vezes. Ou seja, seu preço não subiu 100%; mas 42,6%. Já que, supondo uma inflação de 15% ao mês, uma venda de 100 em quatro vezes só deixa com o vendedor uma receita efetiva de 71,3 (os 28,7 foram absorvidos pelo financiamento sem juros).

Mais complicado é avaliar a inflação do período Cruzado. Hoje, os indicadores começam a convergir (Fipe, FGv, IBGE) mas ainda existem indicadores que apontam para evoluções de preço em 12 meses de somente 37,7% (caso dos produtos de cine-foto-óptica-som). "Onde está essa inflação?", indaga um especialista, explicando: "Se os dados fossem bem calculados, o crescimento do salário real teria sido de 27% acima do crescimento dos preços do comércio". O que, conclui, é um disparate.

Estoques

O crescimento do índice de empresas da Fiesp até março representou outro elemento sobre o qual debruçaram-se os analistas. O quanto esse dado seria revelador de que não há risco de recessão?

A inflexão de março pouco significa — afirma Cristina Pinotti. O crescimento continua muito baixo. Não dá para

sinalizar uma recuperação — explica mostrando que esse dado, anualizado e dessazonalizado, resulta num crescimento de 2,6% em março projetado para um ano, contra 8,1% em dezembro/86 e média da ordem de 15% no ano passado.

Para Rocca, um relevante fator de sustentação da atividade foi a existência de um nível muito baixo de estoques em 1986 — e a recomposição não levará mais do que 60 a 120 dias. Além disso, há uma defesagem significativa entre a queda da produção e a queda do emprego, já que cortar pessoal não custuma ser uma decisão fácil.

Outro aspecto a confundir a avaliação está no aumento involuntário de estoques por falta de componentes. "É possível, por exemplo, que ocorra uma explosão na demanda de componentes substitutos numa fase em que importar é impossível."

E há a questão dos empréstimos bancários e do nível de insolvência. Esta cresceu assustadoramente. E é falso afirmar que o crescimento de 3,614% nos títulos protestados em fevereiro e 2,770% em março não deve ser levado em conta, já que a base era muito baixa (isto é, no ano passado, a insolvência caiu dramaticamente). Os números de fevereiro e março representam recordes absolutos na história comercial, lembra Christina Pinotti. A mais alta taxa anterior a dezembro/86, até março/87, foi a de dezembro/82, de 194%.

Quanto aos empréstimos, as empresas tomadoras os evitam e os particulares procuram saldá-los. Na compra de veículos, a demanda via promotoras de venda é estimada em 15%, no mês de março, sobre os financiamentos de dezembro, em bases reais. E as grandes empresas, que usam o capital de giro dos bancos nos seus processos de expansão, relatam em pagar os juros na incerteza quanto ao resultado de suas operações não financeiras.

O governo precisaria sinalizar corretamente — afirma um respeitado técnico da FGv-Rio. O Plano Cruzado sinalizou errado os juros, o câmbio, os salários. Há uma clara percepção de que a atividade econômica está caindo.

Com seus efeitos posteriores de seis a nove meses, a política monetária mais fraca tende a reduzir as dimensões do desaquecimento, mas isto projeta uma inflação maior no segundo semestre. A menos, é claro, que o governo volte ao stop and go de épocas passadas. E isto é possível, recorda Geraldo Gardinali, já que em sua opinião, "a reintrodução de liquidez é incompatível com o quadro externo e com a inflação". Supor um quadro mais ameno em função da política monetária mais folgada dos últimos dias é portanto correr o risco de um sonho, sem amparo nas dificuldades reais.

Fábio Pahim Jr.