

# O pior risco para a economia

por Celso Pinto  
de São Paulo

A economia brasileira deverá conviver, nos próximos meses, com alguns sinais contraditórios. Há consenso, de qualquer forma, sobre o risco maior que se corre: o de uma estagflação, a perversa combinação entre estagnação econômica e explosão inflacionária.

Em outubro, a situação da indústria e do emprego estão um pouco melhores, mas esse é um reflexo tipicamente sazonal. E neste mês que os pedidos para o Natal se concentram na indústria e o emprego atinge seu pico no ano.

No comércio, ao contrário, ainda não houve alívio. O mês passado, diz um experiente economista e empresário do setor, ficou conhecido como "setembro negro", com quedas reais de até 15% sobre agosto. Os últimos dados oficiais mostram, até agosto, uma queda de 17% em relação ao mesmo período de 1986 e um nível equivalente ao de 1985. Até o final do ano, o comércio pode ficar até 10% reais abaixo de 1985.

A favor de uma desaceleração ainda maior da economia trabalha, especialmente, a virtual inexistência de investimentos, argumenta o mesmo economista. O setor privado não investe com receio do que possa ocorrer na Constituição. Preocupados com medidas como a estabilidade no emprego, que podem ser ratificadas na votação final da nova Carta, muitos empresários têm agido defensivamente, enxugando custos e preferindo aumentar sua liquidez, trocando ativos produtivos por financeiros. O efeito é recessivo.

Do lado público, não há sinais de expansão de investimentos. Ao contrário, com o déficit público já na casa dos 5% do PIB, a preocupação deve ser a de tentar contê-lo. O único sinal positivo tem acendido do lado das exportações, diz o economista.

Em 1984, a partir do segundo semestre, a economia brasileira retomou um processo de crescimento econômico puxado, nitidamente, pela expansão das exportações. Até que esse processo se

(Continua na página 5)

POLÍTICA ECONÔMICA

16 OUT 1987

## O pior risco para a...

por Celso Pinto  
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

intensificasse até a pontada de demanda de consumo interno, houve uma defasagem de seis a oito meses, lembra o economista.

A exportação tem crescido a taxas significativas nos últimos meses e o nível anual voltou a aproximar-se das marcas registradas antes do Plano Cruzado. Esse vigor, se mantido, certamente terá reflexos benéficos no ritmo de crescimento, mas poderá demorar ainda alguns meses para que ele se torne mais amplo.

O outro fator que, na opinião do economista, poderá atuar no sentido contrário ao da recessão é a política salarial. Generalizou-se a prática de concessão de reposição integral da inflação dos últimos doze meses mais algo em termos de produtividade nos principais dissídios trabalhistas, ao contrário do que havia determinado o Plano Bresser (que admitia apenas a reposição, com repasse nos preços, da inflação depois de sua vigência). Isso significa que as importantes categorias que estão tendo dissídio neste segundo semestre terão seus salários recompostos ao nível do mesmo mês de 1986, um patamar bastante elevado em termos reais.

Num pequeno espaço de tempo, sugere o economista, essa reposição poderá funcionar como estimulador da demanda. A tendência, contudo, prevê ele, é que esses aumentos salariais ativem a aceleração inflacionária. Com uma curta defasagem, os salários reais novamente cairiam.

Do lado da inflação, quase todos os sinais, em sua opinião, indicam uma aceleração. Ela não aconteceu ainda com maior intensidade, desde o Plano Bresser, por dois motivos: a frouxidão da demanda (especialmente em virtude da queda de salários reais) e a enorme contribuição da agricultura. O índice de preços é composto, em cerca de 45%, por preços agrícolas. Como a oferta agrícola tem sido boa e os preços relativamente estáveis, a agricultura tem ajudado muito tanto a segurar o índice de inflação quanto a amortecer a queda da economia.

A primeira reação das empresas ao Plano Bresser, diz ele, foi defender-se dando férias coletivas, reduzindo a produção e o emprego. Em alguns setores, esse tipo de comportamento tem levado o nível de produção a ficar mais próximo ao da demanda, apesar da queda recente nas vendas. Quem agiu dessa

forma e/ou está num setor oligopolizado tem conseguido manter suas margens de lucro, repassando os aumentos de preços para o comércio.

O setor eletroeletrônico, por exemplo, tem tido êxito em manter aumentos de preços, levando a um estreitamento da margem de lucro do comércio, que não consegue repassar as elevações para o consumidor com a mesma rapidez. Setores mais competitivos, como o de móveis e alguns ramos da confecção, têm tido mais dificuldade em repassar os custos aos seus preços.

Teoricamente, o ajuste dos setores mais oligopolizados tende a levar à estagflação: a produção e o emprego caem, mas o preço sobe para manter a margem de lucro. Nos setores mais competitivos, a persistência de uma situação desse tipo tende a levar ao fechamento das unidades menos competitivas, portanto ativando a recessão e o desemprego.

Indiscutível é a pressão de custos generalizada na indústria e a necessidade de o governo continuar reajustando alguns preços, especialmente para manter os níveis de remuneração do setor público e das exportações. Os salários, na análise desse economista, podem acabar gerando um outro choque de custos nos próximos meses, na medida em que se generalizarem seus efeitos.

O nível de juros reais já tem sido, desde o Plano Bresser, um fator de pressão de custo e uma nova rodada de elevação poderá acontecer em vista do alto nível de colocação de papéis federais necessários neste final de ano. É bom lembrar que a própria desaceleração econômica funciona como elemento encarecedor dos custos unitários de produção.

A esses pontos de pressão sobre os preços contra-põem-se apenas o freio relativo representado pela demanda fraca e o bom comportamento agrícola, que, na previsão do economista, deverá persistir até o final deste ano.

Tudo somado, portanto, existem indicadores para os próximos meses mostrando uma desaceleração adicional, com algumas atenuantes, e uma subida inflacionária, com alguns contrapontos. A conclusão desse economista é clara. A tendência, em sua opinião, é de aprofundamento da desaceleração, talvez com menos ênfase nos últimos meses deste ano, e de uma explosão inflacionária, também especialmente forte a partir de 1988. Ou seja, uma estagflação.