

“São quatro as questões centrais”

“Na minha opinião, existem quatro temas-chave, de crucial importância, na estratégia de planejamento de negócios em 1988. Todos os quatro temas estão estreitamente inter-relacionados, mas é importante identificar as tendências-chave de cada um, ao se desenvolver sua estratégia”, afirmou Richard O’Brien, vice presidente sênior e economista-chefe do American Express Bank — e que acumula esses cargos com o de editor do The Amex Bank Review, uma newsletter daquele banco, em recente seminário promovido por este jornal.

Segundo O’Brien, os quatro temas podem ser formulados por quatro questões-chave. Primeiro, a economia dos Estados Unidos entrará em recessão em 1988? Segundo, como a Europa e o Japão responderão à tendência emergente nos Estados Unidos? Terceiro, o que acontecerá às principais moedas do mundo durante o ano? E, quarto, qual será o impacto que esses desenvolvimentos terão nos países em desenvolvimento? O’Brien acredita que existe agora uma chance de 50% de os Estados Unidos entrarem em recessão em 1988. E se os Estados Unidos evitarem a recessão no próximo ano, não será uma notícia particularmente boa. Pode significar, provavelmente, desenvolvimentos mais sérios em 1989 ou adiante.

A DESACELERAÇÃO INTERNACIONAL

A economia dos Estados Unidos vem crescendo desde 1982. Enquanto não há um período determinado para a recuperação vigorar, há uma série de indicadores sugerindo que uma desaceleração, agora, ocorreria no tempo certo e seria bem apropriada.

As quedas do mercado de ações podem ter prejudicado os padrões de consumo mais seriamente do que emergiu das estatísticas.

“Da perspectiva internacional, entretanto”, acrescentou O’Brien, “diríamos que uma desaceleração na economia dos Estados Unidos e, possivelmente, recessão são, agora necessárias. Este ponto está relacionado com a previsão comercial do país. Nós levantamos uma série de cenários para o déficit comercial dos Estados Unidos para os próximos anos e o pior que se pode ver nestes cenários é que será extremamente difícil para o país tapar seu intervalo comercial sem uma contribuição substancial vinda tanto de um rápido crescimento nas exportações quanto de índices menores de importações.”

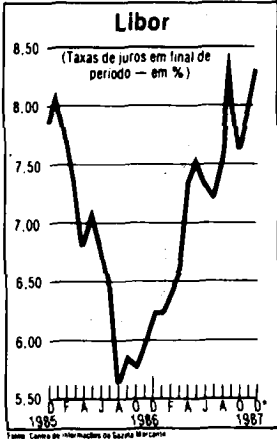
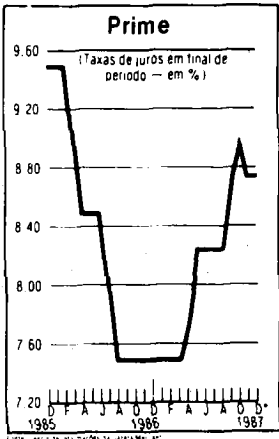
O primeiro cenário prevê, segundo O’Brien, que as exportações americanas podem vir a crescer 10% ao ano, em termos nominais ou de valor, nos próximos anos. Se as importações ficarem em seus níveis atuais, que implicam queda em termos reais ou de volume, isso eliminaria o déficit comercial por volta de 1992. Entretanto, as importações apenas caem com antecedência em termos de volume durante um período de recessão e, de fato, os volumes de importação não caem sempre, nem mesmo durante uma recessão.

Nós, portanto, podemos tomar um segundo cenário onde, junto com um crescimento de 10% nas exportações, os volumes de importação não caem. Aqui o déficit afunda apenas US\$ 100 bilhões em 1992, uma perspectiva que os mercados financeiros provavelmente não suportariam. Antes que isso venha à tona, nós veríamos um colapso no valor do dólar americano.

O terceiro cenário projeta uma leve queda no volume de importação, talvez de 2% ao ano, em conjunto com o crescimento nas exportações de 10%. Esta perspectiva concede uma queda no déficit comercial para US\$ 50 bilhões, ou 1% do PNB por volta de 1992. Enquanto esta data parece longínqua, ela no entanto significaria que o problema comercial será em grande parte resolvido durante o primeiro termo do próximo presidente, quem quer que ele seja.

AS IMPORTAÇÕES AINDA CRESCEM

Nosso último cenário tem à sua frente a possibilidade de as importações continuarem a crescer em termos de volume. Nesta base, se os volumes de importações crescerem 2,5% por ano, então as exportações teriam de crescer 15% ao ano em termos de volume, se o déficit tiver de ser reduzido para 1% do PNB durante este período de tempo, isto é, em 1992. Com a evolução da economia, pa-



rece que é preciso ter uma queda no volume de importação e uma expansão nas exportações.

Os números mostram que pelo menos em termos de volume a expansão das exportações está agora encaminhada, e eu tenho toda a confiança de que o crescimento global de 10% na exportação pode ser atingido. Isso naturalmente significa que as empresas americanas têm de assumir perspectivas mais internacionais. Também significa que encontraremos, no nosso mercado exterior, produtores americanos tornando-se mais competitivos. No entanto, acredito que o comércio mundial cresce com rapidez suficiente para poder absorver esta expansão das exportações dos Estados Unidos. A força do dólar americano nos últimos cinco anos fez os produtores não serem competitivos, e a perda na participação dos mercados mundiais foi o equivalente a 2% de todo o mercado mundial. Se um dólar mais competitivo reverter essa tendência, então o comércio mundial terá apenas de crescer 1 a 2% em termos de volume, para poder absorver o crescimento de 10%, em termos de volume, nas exportações dos Estados Unidos.

Até onde tange às importações, transparece que os volumes de importação têm agora de começar a cair se quiser resolver o problema comercial. Os desastrosos números comerciais da primeira semana deste mês incluíam um grande aumento nas importações, que não pode ser tolerado. A demanda doméstica tem de cair ao mesmo tempo e, portanto, os Estados Unidos chegam perto da recessão.

Se o déficit comercial não obtiver um declínio significativo durante 1988, então eu acredito que veremos problemas mais sérios vindos da moeda.

Enquanto o Japão, particularmente nos temas comerciais Estados Unidos/Japão, era o assunto mais importante em 1987, a atenção internacional volta-se agora muito mais para a contribuição europeia ao crescimento mundial. Ampliando essa arena europeia, destaca-se a Alemanha, que nela emerge como muito importante.

A contribuição da Alemanha é importante por uma série de razões. Primeiro, é a maior economia da Europa e, portanto, o crescimento na Alemanha tem um efeito mais estimulador na Europa do que o crescimento de qualquer outro país.

Em contraste, a França, embora desejando expandir sua economia, pode fazer pouco, a menos que a Alemanha a acompanhe de perto. Obviamente, o outro estímulo europeu poderia vir da economia britânica. Entretanto, tendo forçado a economia com rapidez durante o ano eleitoral de 1987, a política financeira britânica agora tem de ser relativamente cautelosa.

“Considero importante”, afirma O’Brien, “que os bancos centrais controlem os movimentos de moeda num certo grau, mas creio ser um erro a continuidade desse processo por muito tempo. O fato de o dólar ter sido crivado em torno de 1,80 por marco alemão significou que a melhora contínua na competitividade americana estacionou no começo do ano.

DM 1,80 por dólar é um nível razoavelmente competitivo para o dólar americano. Entretanto, eu iria mais adiante: foi importante que o dólar não parasse nesse nível.

Tem sido nossa crença por algum tempo que o dólar cairá, e tem de cair por volta de 1,50 marco, de maneira a tornar os produtores dos Estados Unidos suficientemente competitivos para reconquistar os mercados estrangeiros. Por enquanto, naturalmente, as autoridades monetárias parecem querer parar o dólar no seu novo nível de queda em 1,65 marco, ou em 130 ienes. Isso pode ser tolerado, ainda mais que o efeito de choque de uma desvalorização muito rápida pode distanciar boa par-

te dos aspectos positivos. Mas é igualmente importante que a tendência para a desvalorização continue e que não tenhamos outro longo período de estabilidade seguida por crise e colapso, como aconteceu em 1987. A tarefa, portanto, dos bancos centrais é engendrar outra desvalorização do dólar enquanto se mantém confiança global no sistema financeiro.

Se concluirmos que o dólar deveria cair para 1,50 marco, teremos de questionar se esta será a sua parada. Enquanto falo, no entanto, estou bem consciente de que talvez mesmo agora falando sobre 1,50 marco eu posso estar perdendo um movimento crucial. O que aconteceria se o dólar permanecesse nos níveis atuais ou mesmo subisse?

Creio ser isso possível a curto prazo, mas isso levará ao desastre no prazo médio. Pois nesses níveis não obteremos correção suficiente do intervalo comercial dos Estados Unidos e o

ajustamento de sua economia não ficará suficientemente posicionada. Onde, afinal, tudo isso deixa a perspectiva para os países em desenvolvimento? As variações mais cruciais são, naturalmente, o crescimento no comércio mundial, a perspectiva para os preços de mercadorias e a perspectiva dos juros.

Com respeito ao comércio mundial, é improvável que a perspectiva melhore e, com os traços de uma recessão nos Estados Unidos aparecendo na esquina, ficará mais difícil.

Como resultado, qualquer melhora substancial nos ganhos de exportação terá de vir da mudança de preços, notavelmente dos aumentos dos preços de mercadorias. Entretanto, apesar de recentes perturbações em itens como os de cobre, é difícil ver a lógica para qualquer aumento permanente nos preços. Alguns preços podem de fato cair e aqui eu me refiro particularmente ao petróleo. Claro que para um país como o Brasil uma queda nos preços do petróleo é uma boa notícia.

Talvez o centro das atenções seja agora o desenvolvimento dos juros. Uma elevação nos juros e o dólar aumentaria imediatamente o peso do serviço na dívida de países devedores, enquanto, naturalmente, uma queda nos juros melhoraria a capacidade de serviço da dívida. Mas como 1988 é um ano eleitoral para os Estados Unidos e dado que aumentos nos juros serão ruins para esse país e outros, creio que o mercado

O IMPACTO DA EXPORTAÇÃO (O que acontecerá se EUA exportarem mais 10% ao ano; em US\$ bilhões)					
	HIPÓTESE 1*			HIPÓTESE 2**	
	EXPOR- TAÇÃO	IMPOR- TAÇÃO	SALDO	IMPOR- TAÇÃO	SALDO
1986	222	370	- 148	370	- 148
1987	243	385	- 142	385	- 142
1988	267	385	- 118	404	- 137
1989	293	385	- 92	424	- 131
1990	323	385	- 62	446	- 122
1991	357	385	- 28	468	- 111
1992	395	385	+ 10	491	- 96
* Importações permanecem iguais às de 1987, isto é, caem em termos reais ** Preços das importações sobem 5% ao ano, mas o volume importado permanece igual ao de 1987					

Fonte: The Amex Bank Review

AS ALTERNATIVAS (O que acontecerá se os EUA exportarem mais 10% ou 15% ao ano; em US\$ bilhões)					
	HIPÓTESE 3: 10%*			HIPÓTESE 4: 15%**	
	EXPOR- TAÇÃO	IMPOR- TAÇÃO	SALDO	EXPOR- TAÇÃO	IMPOR- TAÇÃO
1986	222	370	- 148	222	370
1987	243	385	- 142	243	385
1988	267	397	- 130	279	414
1989	293	408	- 115	321	445
1990	323	421	- 98	369	478
1991	357	433	- 76	425	514
1992	395	446	- 50	489	553
* Volume importado cai 2%, preços sobem 5% ao ano ** Preços sobem 5% e volumes 2,5% ao ano					

Fonte: The Amex Bank Review

está certo em questionar até que ponto as autoridades comprimirão a política monetária.

Resumindo, 1988 será um ano extremamente traiçoeiro para o planejamento de negócios, internacionalmente. O dólar, estou certo, não chegou ao fim de sua descida. Os juros têm a probabilidade de ser tão

voláteis, se não mais, pelo menos, como em 1987. Nós encaramos a crescente possibilidade de recessão nos Estados Unidos em 1988. Mas sobre isso há muitas incertezas por causa do ano eleitoral nos Estados Unidos. De qualquer forma, o planejamento de negócios internacionais nunca foi fácil.