

ESTADO DE SÃO PAULO Economia desaquecida, o que esperar para 1998?

PERFIL DO CONSUMO E GASTOS COM ELEIÇÕES TORNAM POSSÍVEL PENSAR EM CRESCIMENTO DE 4% NO PRÓXIMO ANO

PAULO MALLMANN

No encerramento do primeiro semestre de 97, comemorase o terceiro ano do Real e se contabiliza um ritmo descendente na atividade econômica. Depois de um frenético final de 96 com vendas elevadas (gerando lucros operacionais no comércio e na indústria que há muito não se viam), muito poucos analistas e empresários poderiam acreditar que, por conta de estabilizadores embutidos, a economia em 97 iria desaquecer.

Até algumas semanas atrás, era comum ler-se na imprensa registros de forte crescimento no comércio e na indústria, a ponto de haver preocupações sobre uma freada creditícia do governo. A ação contracionista não se manifestou. Mais uma vez, a equipe econômica soube aguardar e interpretar os sinais de desaquecimento que não eram corretamente identificados na maioria das análises divulgadas.

O primeiro semestre vem registrando vendas efetivamente mais fracas. A indústria de eletroeletrônica vendeu, em maio, 8,5% a menos que em igual período de 96. Estoques foram acumulados no período. O ajuste dos estoques irá obrigar à reprogramação de compras de insumos, provocando queda de produção e de emprego nos fornecedores internos, ampliando a área e o tempo de ação do atual desaquecimento. O comércio em geral, tomando-se as consultas ao Telecheque e ao SPC até 22 de junho, mostra queda de vendas dessazonalizadas em maio e junho. O Imec-Fipe divulgado pelo Estado, que pode ser tomado como bom indicador antecedente do PIB, há dois meses mostra queda da atividade econômica.

E para os dois próximos trimestres, o que nos espera? No terceiro trimestre, ainda será observada cur-

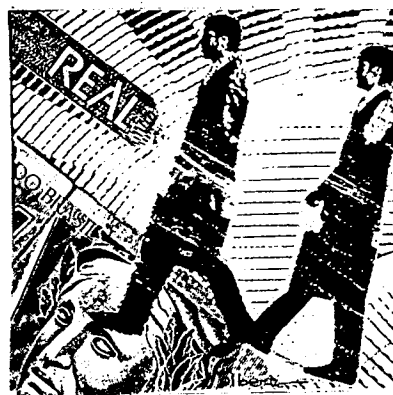
va descendente das vendas no comércio e na indústria, tomando-se os dados mensais devidamente dessazonalizados, como efeito defasado da queda nas vendas de produtos finais. O ajuste dos estoques está alcançando agora os setores industriais produtores de matérias-primas e componentes. Melhoras ocorrerão no quarto trimestre. As vendas reais no período de Natal (novembro e dezembro) poderão acusar pequeno crescimento real comparativamente ao observado em 96. As vendas dessazonalizadas do último trimestre de 96, portanto, muito provavelmente voltarão a crescer.

Por que as vendas do comércio no período do Natal (novembro e dezembro) reverterão a tendência de queda do segundo e terceiro trimestres? Por dois importantes motivos.

Em primeiro lugar, lá pelo final do terceiro trimestre os consumidores que compraram a prazo no final de 96 já terão liquidado suas dívidas. Estarão aptos e desejosos de comprar outros bens de consumo

com a volta da sobra de reais no orçamento. Vale lembrar que, no segundo semestre de 96, cerca de 4 milhões de TVs foram vendidas no crediário. Qual será o novo objeto de desejo desses consumidores? Eis uma pergunta para os profissionais de marketing.

Em segundo lugar, embora não haja elementos objetivos para quantificá-lo, não será desprezível o impacto das obras públicas de infraestrutura que a maioria dos governos estaduais (e o Federal, em operação tapa-buracos) irá deslanchar ao longo do segundo semestre deste ano até as próximas eleições, em outubro de 98. Crescerão o emprego e a renda nas classes C e D. A inadimplência que começou a crescer em maio e junho retrocederá pelo crescimento do emprego. Mas a melhora



do quarto trimestre não conseguirá a proeza de elevar o crescimento do PIB em 97 acima de 2,8%.

Já na área do comércio exterior, para o semestre entrante pode-se contar como certa a redução das importações mensais (valores mensais dessazonalizados), em consequência do freio na programação de compras externas de matérias-primas e componentes de bens de consumo duráveis e, até mesmo, na importação de bens de consumo acabados, efeito defasado da queda de vendas até junho. As exportações de manufaturados (bens intermediários e finais), por seu turno, crescerão induzidas pelo aumento do excedente exportável das indústrias e pela atrativa (pasmem!) taxa de câmbio que acumula, a cada mês, ganhos reais para os exportadores. Há setores que vêm recuperando margens de lucro no mercado externo em níveis até superiores ao do mercado interno. O déficit comercial, assim, não deverá ultrapassar R\$ 11 bilhões em 97.

O que se pode esperar para 98? Projetar para o próximo ano o ritmo do atual é impulso até psicologicamente compreensível, mas tecnicamente frágil e de elevado risco de erros. Assim ocorreu de 1995 para 1996. A maioria dos analistas projetou que o PIB crescerá 1%. E, de 96 para 97, que o PIB crescerá de 4% a 5%. A realidade foi outra. Em 96, o PIB atingiu crescimento de 2,9% e, em 97, deveremos alcançar menos de 2,8%. Não se pode acusar o gover-

no pelos desvios de 1% do PIB em cada um dos anos entre o projetado e o efetivo.

Os exercícios de projeção macroeconômica numa economia "sem" inflação requerem atenção redobrada. Numa economia de moeda estável, os valores nominais dos orçamentos das empresas e das famílias (o consumo responde por 65% do PIB) passam a ter evolução *extraordinariamente estável*. Na medida em que vai se consolidando a estabilidade do valor da moeda, a noção de preços relativos e a quantificação temporal da capacidade de pagamento (ou de comprometimento da renda com gastos-de-consumo) são aos poucos assimiladas por todos. Isso acaba por determinar o ritmo de crescimento do consumo, do investimento privado e do PIB.

Em 1998, o consumo voltará a crescer puxado pelas classes C e D. Vendas pelo crediário aquecido e massa salarial maior devolverão consumidores ao comércio. Os gastos públicos (algo como 20% do PIB) irão desempenhar papel importante na retomada de demanda agregada, em particular ao nível dos governos estaduais. Os gastos do setor público foram importantes em 96 e fizeram falta em 97. Nos últimos 15 anos, observou-se que o PIB cresce positivamente 0,9% nos anos das eleições, comparativamente aos anos não eleitorais. Ao lado do aumento nos gastos com obras de infra-estrutura, as eleições garantem injeção no consumo privado pelos gastos de campanha. Para o próximo ano, estima-se em 16 mil o número de candidatos aos cargos eletivos. Segundo cálculos preliminares, o montante dos reais que serão movimentados pelos milhares de brasileiros em campanha eleitoral atinge cerca de R\$ 4,5 bilhões, ou 0,4% do PIB! Tais montantes se *acrescentarão* ao consumo atual. A economia voltará, em 98, a crescer 4%.

■ Paulo Mallmann é diretor financeiro do Banco Industrial e Comercial S.A.