

GAZETA MERCANTIL

# A retração da economia marca ano eleitoral

31 OUT 1997

*Brasil*

## Forte ajuste fiscal ou acomodação paulatina?

A brusca e agora inevitável guinada para baixo no ritmo da atividade econômica, onze meses antes da eleição presidencial, tem variadas explicações e uma única consequência prática: os brasileiros terão menos dinheiro para consumir durante 1998, derrubando assim todos os indicadores de crescimento na véspera de uma campanha política que começava algo fria.

A partir da elevação dos juros básicos podem esboçar-se duas rotas divergentes para administrar esse encalhamento. A primeira, de menor duração, exigiria uma reforma fiscal imediata, associada a complementos de cunho amargo na área da previdência, que dariam no primeiro momento maior



profundidade à retração, para oferecer em contrapartida uma recuperação antecipada, sólida e vigorosa — provavelmente a partir do se-

gundo trimestre do próximo ano. Outro caminho, de aparência menos dolorosa, começaria por uma espécie de acomodação gradual, pela qual o fundo o poço chegaria apenas no segundo semestre de 1998, véspera da votação geral, para só então apontar uma recuperação igualmente gradativa, num processo capaz de ocupar dois anos para igualar o nível físico da produção aos números pré-crise.

É bom lembrar que nesses três anos o Brasil que produz mudou de patamar. A produção de televisores e de automóveis está 150% acima dos resultados de 1994. Enquanto geladeiras e outros bens domésticos duráveis se mantêm 80% acima da mesma referência. A produtividade subiu — ainda que nem sempre pelo melhor caminho. É o relançamento torna-se mais fácil quando os custos partem de uma base menor. Mas todo consolo será insuficiente para compensar a perda de renda.

A medida das inquietações de agentes econômicos desde que o mercado acionário sucumbiu, na segunda, 27, está na curva das importações. A média diária do fechamento de câmbio comercial em outubro, de US\$ 240 milhões, subiu na terça, 28, para US\$ 358 milhões sob o temor dos importadores de que o Banco Central não defenderia o valor do real. Como foi precisamente isso que a autoridade monetária fez, as compras de dólares por importadores voltaram à média de US\$ 241 milhões.

A alta da taxa básica de juros de 1,58% para 3,05%, praticamente dobrando, fortalece o sentimento de que a retração pode ser inevitável. É nesse estado de espírito que o setor produtivo se aproxima do fim de semana: a palavra de ordem é cortar estoques.

(Cont. A-4)

## ■ NACIONAL

# A retração da economia marca ano eleitoral

(Continuação da Página A-1)  
Em silêncio desde que espetou uma gozação nos bancos que haviam ousado desafiá-lo na terça, o presidente do Banco Central, Gustavo Franco, não deu sinais de que estava preparado para o pior no tumultuado fechamento do dia seguinte. Procurado com insistência por banqueiros internacionais, chegou a ensaiar uma vacilação, dizendo a um daqueles patrícios que tomam conta de grandes somas na Costa Leste dos Estados Unidos que, simplesmente, não tinha decidido sobre o seu próximo passo.

Como o mercado de câmbio fechou ontem com pequeno saldo, é

provável que essa finta tenha funcionado. O fato é, porém, que a autoridade monetária sabia muito bem que sua prioridade continuava no câmbio. Pelo tamanho da pataca que tinha em mente, Franco tomou o cuidado pouco usual de pedir a benção do presidente Fernando Henrique Cardoso, que mandou reafirmar por escrito, no final da tarde, sua "plena confiança na equipe econômica". Foi aí que se antepôs que que se operou a retração. Foram 31 meses desde que um choque do mesmo tamanho estancou as tentações de especuladores eventualmente dispostos a provar a capacidade de resistência do Banco Central em face da crise

cambial que naquele começo de março de 1995 sacudiu o México. Nesse período o governo brasileiro tratou de propagar as virtudes do gradualismo na volta das taxas de juros a patamares menos puni- tivos. O repique agora decidido, mesmo sob o risco de abalar a campanha do primeiro presidente brasileiro em mais de um século de vida republicana que batalha por sua reeleição nas urnas, demonstra o quanto delicada é a questão cambial. E como o situacionismo ficou distante das metas de reforma fiscal e de limpeza das contas públicas nesse período em que procurou vender tranquilidade aos públicos interno e externo.

## "No mínimo, a desaceleração"

Fátima Laranjeira  
de São Paulo

A desaceleração da economia é o cenário mais otimista previsto pela LCA Consultores para este final do ano, devido ao aumento da taxa de juros promovida ontem pelo Banco Central. O consultor Bernard Appy ainda não arrisca um patamar para a queda, mas acredita que, nessa hipótese, a estratégia do governo seria suficiente para manter o capital externo no País e promover nova entrada de recursos. "Aí o BC conseguiria ir baixando os juros, mas aos poucos, porque a situação externa estaria melhor controlada. Em poucas semanas teríamos uma queda significativa dos juros, embora não chegando ao patamar que tínhamos até ontem."

O desaquecimento atingiria fortemente o comércio e a indústria neste final do ano: "O Natal deste ano deve ser bastante complicado para a economia", prevê o consultor. Com juros altos, o consumidor deve ser mais atraído para os investimentos do mercado financeiro, deixando as compras de lado. E a alta dos juros do crediário deve afetar bastante a venda de bens duráveis, que dependem fortemente do crediário. "O crédito com certeza irá explodir", afirma.

O consultor traçou três cenários possíveis para a economia com as mudanças feitas ontem, mas, na sua avaliação, não é possível apostar na maior ou menor probabilidade de concretização de qualquer deles. No segundo cenário, a elevação da taxa de juros permaneceria por muito tempo, provocando recessão. "Nesse caso a alta da taxa impediria a queda das reservas do País, mas não seria suficiente para atrair novos recursos externos, o que provocaria uma séria crise econômica."

Na probabilidade mais pessimista traçada pelos economistas da LCA, a evasão de capitais continuaria por muitas semanas, provocando uma séria crise econômica e provável desvalorização cambial. "Seria um cenário trágico. Provavelmente agora toda a equipe econômica está rezando para que os investidores externos voltem ao País, e que o País possa abaixar a taxa de juros."

Para Bernard, a elevação de juros foi "brutal" e pode provocar uma grave crise bancária. "Os bancos que têm uma carteira de crédito maior sofrerão mais fortemente essa crise e poderão ter prejuízos muito sérios", prevê.

## "Recessão em curto prazo"

Adriana Lopes Araújo  
de São Paulo

A alta dos juros básicos, anunciada ontem à noite pelo Banco Central, pegou de surpresa o mercado brasileiro. E, desta forma, a crise iniciada na semana passada deixou de restringir-se à esfera das bolsas, para atingir em cheio o mercado de crédito. "Haverá uma recessão forte de curto prazo", prevê Joaquim Elói Cirne de Toledo, o PhD que leciona na Universidade de São Paulo que comanda a vice-presidência executiva do banco paulista Nossa Caixa Nossa Banco. "Foi uma paulada muito forte. De uma taxa nominal anualizada de 22%, antes do início da crise, foi-se para 43%".

Na avaliação de Toledo, o consumo sustentado pelo crediário vai ficar paralisado. Uma das maiores vítimas, em sua opinião, será o mercado de carros. "Vai ter concessionária fazendo leilão de carros para conseguir vender", diz ele.

O cenário, para o economista, lembra muito março de 1995, quando o governo impôs um freio ao consumo, via taxas de juros, que acabou resultando em uma severa desaceleração da economia nos meses subsequentes. "Vão cair as vendas, depois a produção", diz Toledo.

O economista acredita, contudo, que o aperto na política monetária é uma medida de caráter transitório. E se de fato sua crença se confirmar, a alta dos juros não compromete o crescimento do PIB do País em 1998, porque depois a economia se recupera.

Essa recuperação, entretanto, deve ser tão gradativa quanto a retomada da queda dos juros, como ocorreu depois do freio de 1995. "O Banco Central brasileiro não costuma dar pulos para cima e voltar na mesma proporção. É do feitio da instituição voltar de escadinha", ilustra. Ainda comparando o quadro atual com o início do ano retrulado, Toledo prevê uma queda nas importações.

E além dos consumidores, que começam a sentir o impacto da medida no bolso a partir de hoje, os bancos já estavam sendo penalizados.

Mesmo com um Natal fraco, como este próximo promete ser, a taxa de crescimento do PIB de 1997 pouco deve alterar-se, uma vez que já estamos a dois meses na virada de ano. O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) divulga hoje seu boletim revisando a taxa de crescimento do PIB deste ano de 3,8% para 4%.

## "É cedo para alarmismo"

Claudia Facchini De Cesare  
de São Paulo

Ainda é muito cedo para alarmismos. A economista da empresa de consultoria Tendência, Denise De Pasqual, acredita que o aumento das taxas de juros não será uma tragédia para a atividade econômica. A empresa já prevê uma taxa de crescimento menor do PIB em 1998 e manteve sua estimativa de 3,2%. Neste ano, afirma Denise, o crescimento previsto de 3,5% foi impulsionado pelo setor de bens de capital. "Nós estamos no calor da crise. Não dá ainda para dizer se as indústrias voltarão atrás na suas decisões de investimentos", acrescenta.

O aumento dos juros deve ser um banho de água fria para o setor de bens duráveis, como eletroeletrônicos e automóveis. Mas é preciso lembrar que as vendas neste setor estão em patamares muito mais altos do que há três anos. No caso dos eletroeletrônicos, as vendas de televisores em cores, por exemplo, ainda ostentavam neste ano, até setembro, um aumento de 24,5% em relação a 1994, enquanto as de lavadoras automáticas cresceram 36%.

Segundo Denise De Pasqual, a indústria superestimou o potencial de demanda, o que explica a queda de 3% nas vendas de eletrodomésticos e eletroeletrônicos este ano em relação a 1996. O consumo foi inflacionado no final do ano passado por uma oferta abundante de crédito, que acabou desaguando em um alto nível de inadimplência e no encalhe de produtos no primeiro semestre deste ano.

A Tendência já descartava a possibilidade de um novo "boom" do setor neste final de 1997. Agora, no entanto, com aumento dos juros, ficam eliminadas as esperanças de uma recuperação.

Para a indústria automobilística, que vinha quebrando recordes de vendas, com um aumento de 16,7% sobre 1996, o impacto dos juros será determinado pela disposição das montadoras de reduzir suas margens de lucro e driblar, assim, uma retração da demanda. Para o setor de bens não-duráveis, como alimentos, a expectativa é de que as vendas continuem estáveis. Denise De Pasqual não acredita, no entanto, que o consumidor que decida adiar a aquisição de uma geladeira nova poderá gastar o dinheiro no supermercado.

"Em momentos de instabilidade, como este, é mais provável que ele coloque o dinheiro na poupança", prevê.