

O futuro da economia brasileira? Depende dos juros americanos

Luiz Antônio de Oliveira Lima (*)

Desde que o Brasil se tornou uma nação industrial, jamais atravessou uma situação em que o seu futuro econômico estivesse tão ligado às decisões tomadas externamente, especialmente as relacionadas com a economia americana. As razões disso são bastante conhecidas e portanto repeti-las neste momento, além de ser perfunctório, nos daria uma desagradável sensação de impotência e de perda de nosso ser nacional. Assim, vamos às variáveis que nos podem afetar diretamente.

Dentro dos parâmetros atualmente colocados, a situação menos má para o Brasil, ou pelo menos aquela na qual apostam nossos ministros econômicos, seria a recuperação continuada da economia dos Estados Unidos, que poderia estimular a economia do bloco ocidental com uma redução das taxas nos mercados financeiros internacionais. Em princípio, as duas realidades deveriam vir juntas, no entanto verificamos a existência de um complicador: a economia americana vem tendo um comportamento que Paul Samuelson chamou de uma "estranha expansão", isto é, recuperação e crescimento com elevadas taxas de juros.

Diante disto, colocam-se duas questões: como foi possível à economia americana crescer com as taxas de juros vigentes e quais as tendências futuras das taxas de juros e seu impacto sobre o crescimento dessa economia. Inicialmente, podemos estabelecer um

comportamento da rentabilidade de grupos de indústrias. Notam-se melhoras claras nos setores imobiliários, nos setores de varejo não ligados à alimentação, nos setores automobilístico e de construção; havendo de outro lado uma deterioração nos setores de metais e mineração, máquinas especiais, aço, petróleo, maquinaria em geral e indústria ferroviária, setores estes ligados à produção de bens de capital (Business Week, agosto de 1983).

O fato de o impacto da recuperação ser seletivo tem outra implicação importante. Em algumas indústrias aumentam os fundos disponíveis para inversão, enquanto outras quebram ou permanecem estagnadas. Em relação a algumas destas, há um temor de recorrerem ao crédito, e, as-

sim, de se tornarem mais vulneráveis diante de uma possível elevação da taxa de juros. No segundo trimestre deste ano, fundos disponíveis das empresas não financeiras aumentaram em relação a 1982, enquanto os gastos de capital se mantiveram no mesmo nível, porém em nível inferior a 1981.

Creio que estes fatos são bons indicadores de que o crescimento surpreendente da economia dos EUA não foi baseado fundamentalmente no investimento em expansão da capacidade e que isto se deveu em parte à taxas de juros reais elevadas. Quanto a estas, pelo menos para os próximos meses não devem subir, pois a incerteza tem mantido algumas empresas fora do mercado financeiro, enquanto outras se têm valido

do aumento de suas disponibilidades próprias. Porém, a partir de 1984, os juros começarão a subir para um novo patamar, segundo projeções de Henry Kaufman — o economista "guru" de Wall Street. E isto decorrerá da pressão na demanda por créditos, pois, se mantidas as atuais taxas de crescimento da economia americana (6% ao ano nos três primeiros trimestres), os lucros do setor privado não serão mais suficientes para financiar os novos investimentos e, segundo alguns, os empréstimos do setor deverão crescer 8,4% em 1984, diante de 4,8% em 1983. Do lado do governo, calcula-se que o déficit orçamentário permanecerá na faixa dos 200 bilhões de dólares, ou mais até 1988, o que obrigará o governo a

colocar mais títulos no mercado para o seu financiamento, o que, juntamente com o fato anterior, sem dúvida elevará as taxas de juros.

Assim, considerados apenas estes fatos, deixando de lado alguns complicadores como as pressões inflacionárias que começarão a fortalecer-se na economia, e o impacto que isto pode ter como já teve recentemente nas exportações americanas, deve-se olhar com algum ceticismo a possibilidade de o crescimento americano manter o ritmo atual e o esperado impacto positivo que tal crescimento terá no futuro próximo na economia brasileira.

(*) Professor de Economia da Fundação Getúlio Vargas, em São Paulo.

ponto, no complexo de variáveis: os elevados déficits públicos, decorrentes da diretriz da economia de oferta de reduzir a tributação, elevaram o consumo da economia, o que contribuiu para acabar com a recessão de 1981-82 e freou um claro declínio do investimento em estoque das empresas, fazendo com que estas reconstruíssem esses estoques nos níveis

GAZETA MERCANTIL

