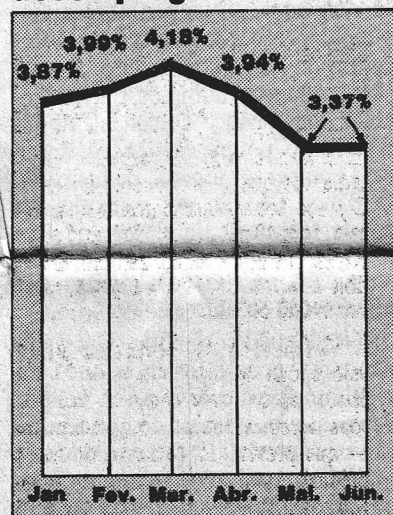
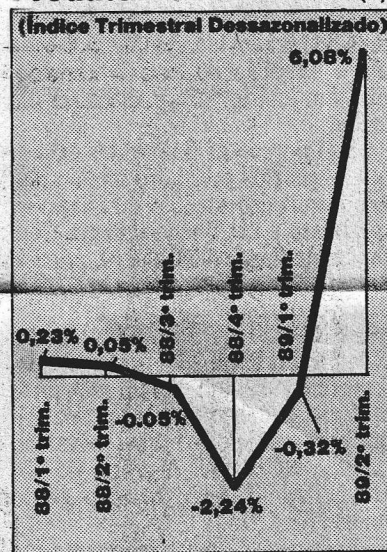


## Taxa média de desemprego aberto



Fonte: IBGE

## Produto Interno Bruto (\*)



(\*) Variação sobre trim. anterior  
Fonte: Ipea/Inpes

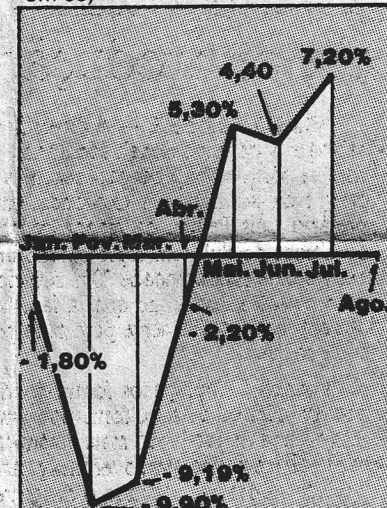
## Saldo comercial



Fonte: Cacex

## Produção Industrial

(Em relação ao mesmo período em 88)



Fonte: IBGE

# Antecipação de compra aquece economia

Kido Guerra

É falsa a premissa de que a economia do país vai bem, apesar da inflação elevada e em aceleração. Apesar disso, os recentes indicadores da produção industrial, do nível de desemprego e do consumo têm sido bastante positivos, revelando um inesperado e vigoroso aquecimento da economia nos últimos três meses, exatamente por causa da inflação.

“Na ausência de uma expansão significativa da massa salarial, o aumento nas vendas de bens duráveis e não-duráveis deve ser atribuída a antecipações de consumo induzidas pelo clima de incerteza que prevalece na economia”, enfatiza a mais recente análise de conjuntura do Instituto de Pesquisas da Secretaria de Planejamento (Inpes). A mesma explicação pode ser utilizada para justificar o explosivo crescimento da construção civil e, por tabela, da atividade industrial propriamente dita. Conclusão: “No trânsito das cadernetas de poupança para o over — um fluxo financeiro que vem sendo detectado nos últimos meses —, estariam ocorrendo desvios para aplicações em ativos reais.”

**Surpresas** — Se já foi surpreendente o salto de 6,8% da taxa de expansão do PIB no segundo trimestre do ano em relação ao primeiro, o nível de crescimento da produção industrial de julho (7,2% em relação ao julho de 88), divulgado na sexta-feira pelo IBGE, chegou a assustar. Uma expansão que apenas a recomposição de estoques na indústria e no comércio, detectada a partir de maio, não justifica.

“É muito alto, principalmente porque a base de comparação também é elevada e porque essa expansão é consequência de um aumento gigantesco do consumo interno. No ano passado, o crescimento tinha sido gerado pelo aumento das exportações”, observa o economista Wagner Ardeo, técnico do Inpes.

Seu colega, Fábio Giambiagi, também do Inpes, enfatiza que é um “crescimento anômalo, que não reflete uma boa saúde da economia do país”. Ele cita um estudo comparativo entre os diversos investimentos e a inflação, em que atesta o rendimento negativo de praticamente todos os ativos financeiros no primeiro semestre, com exceção da poupança e do over. E mesmo esses dois se tornam frágeis num processo de acentuada aceleração

inflationária. “Essa perda faz com que as pessoas passem a procurar ativos reais”, diz.

**Indústria** — O diagnóstico é quase único. Os próprios técnicos do IBGE, ao analisarem a taxa da produção industrial de julho — um dos mais elevados níveis de produção dessa década —, justificam o excelente desempenho da indústria este ano pelos impactos do Plano Verão e pelo temor dos agentes econômicos de que ocorresse uma elevação súbita da inflação. “Isto provocou uma procura de ativos reais que atingem os mercados de imóveis de luxo, de reformas e até alguns segmentos de bens de capital, como máquinas agrícolas”.

O economista Eduardo Modiano, da PUC do Rio, se preocupa com o fato de que esse aquecimento não é auto-sustentável, pois não é necessariamente fruto de novos investimentos. “Ele é bom, porque significa que a economia não está em recessão, não está parada. Mas pode não ser necessariamente saudável, pois acredito que o sucesso da nova fase da política do feijão com arroz depende, em parte, de um desaquecimento da economia, que não está se verificando.”

Para Modiano, um desaquecimento do consumo e da atividade industrial

ajudaria a conter os chamados preços livres da economia, dando uma folga para que o governo recomponha os preços públicos defasados, sem exercer muita pressão sobre a inflação. Ao contrário, a manutenção do atual grau de aquecimento, no momento, não seria muito bem-vinda — entende Modiano —, pois pode diminuir a margem de ação do governo na recomposição dos preços públicos. Nesse sentido, a solução desse problema teria que ser mais uma difícil tarefa para o próximo governo.

Ainda é cedo para prever se as altas taxas se repetirão ao longo do segundo semestre. Mas duas premissas não podem ser descartadas: a de que uma aceleração inflacionária e o medo de uma hiperinflação incutem medo suficiente para manter viva, até certo ponto, a economia; e a de que estabilização econômica, e das taxas de inflação, diminui as incertezas e, consequentemente, o grau de consumo no curto prazo.

Episódicos ou não, positivos ou não, os indicadores registrados de maio a julho permitem afirmar, com certeza, de que a economia não fechará o ano com um desempenho negativo. Ou seja, não foi desta vez que o país voltou à recessão.