

4 OUT 1988

Econ - Brasil

GAZETA MERCANTIL - 4 OUT 1988

Desaceleração: como fazer um pouso suave na economia

Era uma vez, no passado keynesiano, quando as economias inchavam e desinchavam, como os balões, enquanto o responsável pela política econômica se incumbia da inflação ou da desinflação. Hoje, o formulador de política econômica é considerado um piloto de um avião. E sua tarefa conseguir um "pouso suave", evitando as aterrissagens violentas" a todo custo.

Nenhuma dessas metáforas é basicamente correta. A economia parece mais um navio transatlântico em um cruzeiro sem fim para o desconhecido. O navio demora anos para ganhar impulso e anos para desacelerar o ritmo; sua tripulação amotina-se logo que a embarcação se aproxima do perigo; e os passageiros estão constantemente procurando novos oficiais como interlocutores.

O piloto não sabe onde se encontra, tem apenas uma vaga idéia do local em que esteve, ou mesmo da velocidade em que o navio está se deslocando. Não há mapas. Alguns membros da tripulação afirmam que existe um recife bem à frente, enquanto outros insistem em que o navio ainda continua em mar aberto. Na maior parte do tempo, o piloto pode fazer pouco mais do que exibir uma aparência ousada nos eventos e espera que o que fez há um ano lhe permitirá escapar dos perigos que

ameaçam vir dentro de seis meses.

Com a divulgação de cada nova estatística, o ministro inglês da Fazenda descobre um pouco mais sobre onde se encontra a economia. Por exemplo, o plano sobre as contas nacionais mostra que o Produto Nacional Bruto cresceu 4,5% entre 1987 e 1988, na mesma velocidade do ano anterior. O consumo final geral do governo cresceu apenas 0,5%, mas o consumo privado aumentou 7% e a formação de capital fixo interno, pelo índice notável de 13%.

O crescimento desse nível liderado pela demanda criou uma deterioração do balanço de pagamentos, o que não surpreende. Mas o desempenho foi ainda pior do que se poderia ter esperado, com as exportações subindo apenas 0,5% em termos reais e as importações, 12%. Somente a Austrália, entre as vinte principais economias comerciais do mundo, obteve desempenho pior em exportações do que a Inglaterra entre 1987 e 1988.

Os dados do balanço de pagamentos no primeiro semestre do ano indicam que a deterioração já cessou.

Mesmo assim, o atual déficit nos dois primeiros trimestres situa-se no nível anual acima de 19 bilhões de libras (4,5 bilhões de li-

bras acima da previsão do ministro da Fazenda na época do orçamento).

A estabilização do déficit do balanço de pagamentos, se for em elevado nível, é coerente com a desaceleração das vendas varejistas. Não houve virtualmente nenhuma oscilação neste indicador durante os últimos três meses. O problema é que o mercado de trabalho se está ajustando muito lentamente a essas mudanças nas condições de mercado. A taxa de desemprego caiu agora para 6,1%. Seguindo a tendência, o mercado de trabalho continua a se firmar, bem depois que a economia sofreu desaceleração, com a renda subindo a taxa anual de 9,5%. As probabilidades de uma inflação salarial ainda mais intensa dentro de algum tempo não são reduzidas.

Com essas pressões no mercado de trabalho, as informações sobre a inflação, embora encorajadoras, podem ainda iludir. O índice de preços ao consumidor registrou a esperada queda da inflação, à medida que o efeito do aumento da taxa de juro hipotecário de um ano atrás desaparece.

Mas mesmo o aumento em todos os itens, excluindo a taxa de juro hipotecário, em 5,7%, é ligeiramente inferior à elevação nos doze meses até julho, enquanto a inflação dos preços de produtor indica a es-

tabilização das pressões inflacionárias.

Infelizmente, a desaceleração da demanda, aliada à expansão da renda aos níveis atuais, sugere que haverá aperto nos lucros. Os efeitos deste aperto provavelmente serão exacerbados pela deterioração da posição financeira das empresas, tanto em termos de fluxo de caixa quanto de liquidez. Na tentativa de "espremer" a inflação, o ministro da Fazenda poderia constatar que deixou a economia morta. Neste caso, em breve poderá ser tarde demais para inverter a desaceleração antes das próximas eleições.

O governo sofrerá pressões dos parlamentares para evitar o sofrimento, ou pelo menos adiá-lo. Dada esta preocupação, o ministro Lawson poderá ser tentado a optar pela redução das taxas de juro e da taxa cambial (o que deverá pelo menos estimular as exportações). Os conselhos nesse sentido certamente serão intensificados nos próximos meses, especialmente quando as empresas começarem a perceber as consequências das tendências atuais, principalmente em suas próprias negociações salariais.

Seria agradável acreditar que esse rumo exato é possível, mas isso é improvável. Os cortes prematuros das taxas de juro correm o risco não somente de

provocar uma crise cambial mas também uma subsequente alta da inflação. Em determinado ponto, as consequências de permitir a economia avançar em velocidade excessiva em 1987 e 1988 devem ser enfrentadas. Não deverão melhorar com seu adiamento, por mais que a tripulação e os passageiros possam se queixar.