

A economia mundial à espera de uma recuperação difícil

A economia mundial entrou numa fase delicada. Até agora o efeito das recessões nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha sobre o crescimento econômico mundial foi, em parte, compensado pelo forte desempenho das economias do Japão e da Alemanha. O crescimento econômico na Alemanha e no Japão está agora perdendo vigor sob a pressão das altas taxas de juro. Isso significa que as perspectivas para a economia mundial dependem, no segundo semestre deste ano, da manutenção da divergência, e não do aumento da convergência, no desempenho econômico. O que é necessário é uma recuperação americana que não só contrabalance mas também compense a desaceleração na Alemanha e no Japão.

As perspectivas não parecem muito promissoras, pois nos Estados Unidos os pessimistas voltaram a ganhar terreno. As notícias de queda de 51 mil pessoas no emprego da sexta-feira, ante as expectativas de 42 mil, combinadas com o crescimento apenas modesto dos ganhos por hora e a redução da jornada semanal média de trabalho, trouxeram um revés para a ideia de que uma forte recuperação está a caminho nos Estados Unidos.

Por outro lado, as sugestões de que os Estados Unidos estão deslizando de volta para uma recessão de "duplo mergulho" estão provavelmente sendo exageradas. A evidência acumulada sugere que uma espécie de recuperação está a caminho. A produção industrial dos Estados Unidos vem crescendo agora, há três meses consecutivos, o consumo está em alta e há uma recuperação definitiva no mercado da habitação. O mais importante é a alta no índice dos gerentes de compras americanos em julho, pelo segundo mês consecutivo, dando uma indicação confiável de que a produção da indústria está crescendo outra vez.

Ainda assim, as notícias da sexta-feira sobre o emprego implicam que a recuperação americana certamente não é robusta. Com o crescimento da base monetária ampla ainda muito débil, há crescentes evidências de que uma com-

pressão de crédito está retardando a recuperação, possibilidade que Alan Greenspan, presidente do Federal Reserve, banco central americano, admitiu repetidas vezes.

Um novo corte nas taxas de juro é bastante possível agora — e o mercado acredita em sua probabilidade. A recuperação do mercado de bônus do governo americano, na sexta-feira, elevou em mais de 1 ponto a cotação dos títulos de longo prazo. O aumento imediato dos preços das ações em Wall Street, que se seguiu àquelas notícias, foi provocado por expectativas de um corte nas taxas de juro, apesar das notícias sombrias para os Estados Unidos e da estagnação do crescimento econômico mundial.

Uma recuperação americana lenta não é boa para a economia europeia. O crescimento lento da economia na maior parte dos países europeus foi aquecido pelos efeitos derivativos do rápido crescimento econômico alemão. O aumento nos gastos alemães com as importações, mostrado na rápida flutuação da conta corrente do país do superávit para o déficit, a partir da unificação monetária, elevou as exportações da maior parte dos países europeus. Resta a esperança de que um aumento na demanda americana por importados da Europa compense a queda da demanda do consumo alemão. Mas essa chance parece cada vez menos confiável.

Nem é a competitividade dos produtos europeus no mercado americano auxiliada pelos desenvolvimentos da sexta-feira. Pois a expectativa de um corte nos juros americanos e alta nos juros alemães provocou queda do dólar diante do marco, e assim diante das outras moedas europeias participantes do mecanismo de taxas de câmbio. Ainda assim, o vigor recém-reencontrado do marco tanto diante do dólar quanto nesse mecanismo pode aliviar a pressão altista sobre os juros europeus, se os efeitos deflacionários da valorização do marco bastarem para persuadir Helmut Schlesinger, novo presidente do Bundesbank, da desnecessidade de um novo aumento nos juros alemães.

A França, particularmente, terá essa esperança. Com o franco preso firmemente na posição mais baixa do mecanismo, um aumento nos juros alemães poderia forçar a elevação das taxas francesas e destruir as esperanças de uma retomada do crescimento econômico neste ano. Nem a faixa mais ampla de flutuação da libra dentro do mecanismo impediria que o aumento dos juros alemães reduzisse a margem de manobra britânica para novos cortes de juros.

A Grã-Bretanha continua a ser a única economia europeia a ter passado por recessão plena neste ano. Em parte alguma a divergência das fortunas econômicas na Europa foi sentida mais vivamente na semana passada do que na comparação entre o forte crescimento dos lucros provisórios dos principais bancos alemães e os fracos resul-

tados dos bancos britânicos de compensação quanto aos lucros e provisões contra empréstimos inadimplentes.

Nem há evidência convincente de que uma recuperação está a caminho na Grã-Bretanha. A mais recente pesquisa da Confederação da Indústria Britânica mostra que o fundo da recessão foi atingido. Mas no estudo há poucos sinais de que teria começado uma recuperação.

Enquanto as perspectivas de uma recuperação sustentada na economia britânica permanecerem fracas, as chances de recuperação econômica mundial serão reduzidas. A menos que os consumidores britânicos comecem a gastar logo — questão de confiança bem além do alcance do governo —, as perspectivas para a economia britânica parecem pouco animadoras.