

ROBERTO MACEDO

ESTADO DE SÃO PAULO

Feliz Natal!

A expansão do consumo ligada ao Natal tem papel importante no resultado anual da economia, e seria bom que as compras natalinas fossem intensas e antecipadas. Por isso, faço desde já esse voto, desejando muitos presentes e boas compras (e vendas) a todos. Impulsionou-me a essa antecipação o mau estado da economia, ao lado da percepção de que o consumo das famílias neste final de ano será fundamental para definir o cenário de 2004. E há também a oportunidade e a necessidade de o governo agir para que o voto se realize.

Mais precisamente, quando chegarmos ao Natal deste ano, o produto interno bruto (PIB) brasileiro de 2003 já estará determinado, mas o comportamento dos consumidores até lá será crucial para definir a destinação desse produto no final do ano, bem como as perspectivas econômicas de 2004. Quanto mais os consumidores gastarem nas compras, menores serão os estoques deixados a afetar negativamente o PIB do ano que vem.

Explico: quando a produção não sai dos depósitos das fábricas e das prateleiras das lojas para o consumo, ela vira estoque e a atividade produtiva do período seguinte é prejudicada, pois seu ritmo é diminuído até que as sobras sejam absorvidas. Férias coletivas para os trabalhadores e mesmo o desemprego costumam ser o resultado desse processo.

Unindo a teoria à prática, percebi claramente essa dinâmica que envolve a produção, o consumo e os estoques



O consumo neste final de ano será fundamental para definir o cenário de 2004

– com estes remetendo novamente à produção – no período em que trabalhei no setor de eletroeletrônicos de consumo (geladeiras, televisores, liquidificadores e coisas do tipo), de 1995 a 1998. Em 1997 e 1998, o Natal foi péssimo, na sequência da resposta da política governamental – forte aumento de juros num re-

gime de câmbio fixo – ao movimento de saída de capitais do País, na esteira de crises econômicas no Sudeste da Ásia e na Rússia, respectivamente. O impacto dos juros maiores foi exacerbado pela sua magnitude – a taxa básica chegou a 45% ao ano, cerca do dobro da de hoje, de 22% – e pelo fato de que o aumento nesses dois anos ocorreu bem perto do Natal, seriamente afetando nesse período as vendas do setor, que na mesma época, como em outros setores, costumam ser as mais altas do ano. Com isso sobraram estoques em 1997 e 1998, que seriamente prejudicaram o PIB de 1998 e 1999.

Em janeiro de 1999, contudo, o governo abandonou sua equivocada política de populismo cambial e de juros estratosféricos, trazendo a taxa para órbitas menos distantes da terra da razoabilidade e passando a enfrentar a escassez de dólares, deixando o câmbio flutuar. No Natal de 1999 os juros haviam caído e o governo não anunciou nenhum pacote econômico de impacto negativo. Sem novos abalos na confiança dos consumidores, as vendas fluíram normalmente, ao contrário do que aconteceu em 1997 e 1998. As sobras de estoques foram mínimas e, em 2000,

a economia cresceu 4,4%, a melhor taxa dos últimos nove anos.

Assim, é bom lembrar aos brasilienses de mandato que a recuperação de 2004 dependerá muito do Natal de 2003. Os últimos dados sobre a economia vêm mostrando que a confiança dos consumidores está baixa, o que retrai vendas, reduz o ritmo da produção e gera mais desemprego, que, por sua vez, abala novamente a confiança dos consumidores, que contêm seu ímpeto de ir às compras, agravando o processo recessivo, num círculo vicioso.

Ainda que de forma atrasada e tímida, recentemente o governo deu início à redução da taxa básica nominal de juros. Ora, daqui é o fim do ano é o momento de acelerar a velocidade dessa queda, pois novas vacilações poderão comprometer desde já o desempenho da economia em 2004. Tão importante quanto o efeito da medida sobre os juros em si mesmos seria o seu impacto nas expectativas dos consumidores e, também, dos empresários. Como assinalado, estamos num momento em que o fraco desempenho da economia vem disseminando expectativas negativas quanto ao futuro, o que contribui para prostrar ainda mais o consumo. O mesmo vale para os investimentos produtivos. É preciso romper esse quadro com medidas que gerem boas notícias e levem a uma “corrente pra frente”.

Dentro do que o governo pode fazer, ou seja, daquilo que dispõe na prateleira de instrumentos de política econômica em condições de uso no curto prazo, está a política de juros, agora com espaço maior de manobra, já que a inflação foi contida e, ainda assim, o custo do dinheiro continua muitíssimo elevado. Além da taxa básica de juros, há os obesos “spreads” ou margens cobradas

em cima dela pelo sistema financeiro, assunto que o Banco Central está sempre estudando, mas pouco agindo no sentido de reduzir o enorme peso que impõem às taxas finais cobradas dos tomadores de recursos. De fato, esse assunto dos “spreads” toma mais tempo para resolver, mas já parece relegado à condição de passatempo governamental.

Portanto, o governo não pode manter a política de baixa de juros estocada, sem usá-la decisivamente neste final de ano. Retendo-a na sua própria prateleira de instrumentos, vai gerar estoques nas lojas e nos depósitos das fábricas. E com isso, para a economia, mais um ano mediocre à frente. Para o mesmo cenário contribuiria também uma eventual decisão de deixar reduções mais fortes dos juros para o início de 2004, pois no início de ano o consumo cai sazonalmente, o efeito da queda dos juros seria menor e haveria ainda que lidar com os estoques que sobrariam de 2003.

Hoje há um médico, Antônio Palocci, na condução do Ministério da Fazenda. Na medicina ou na economia, é muito importante que o tratamento venha no momento mais adequado. O momento de avançar de forma mais contundente na direção de juros mais baixos é este período que vai daqui até o fim do ano. Quanto antes, melhor. Se postergada a redução, ela já não terá o mesmo efeito e o início da recuperação da economia doente ficará, mais uma vez, adiado. Já o “espetáculo do crescimento” ficará ainda mais longe, não aparecendo nem mesmo com a ajuda de um binóculo.

■ Roberto Macedo, economista (USP), com doutorado pela Universidade Harvard (EUA), é pesquisador da Fipe-USP e professor da Universidade Presbiteriana Mackenzie
E-mail: roberto@macedo.com