

Fim de ano fraco em 2011 coloca em risco expansão

De São Paulo

A fraca herança estatística (o "carry over", em economês) e as perspectivas desanimadoras para a indústria alimentam as previsões mais pessimistas para o crescimento em 2012. Com o desempenho ruim da economia no terceiro trimestre e a expectativa de um quarto trimestre também decepcionante, 2011 pode deixar para 2012 uma herança próxima a zero em termos estatísticos. O BNP Paribas, que projeta expansão do Produto Interno Bruto (PIB) de apenas 2,5% para o ano que vem, acredita num carry over de apenas 0,1% para o ano que vem. Um carry over de 0,1% significa que, se a economia não crescer nada em relação ao fim de 2011, o PIB vai avançar apenas 0,1% no ano que vem. Para compa-

rar, a herança que 2010 deixou para 2011 foi de 1,1%.

O economista-chefe para a América Latina do BNP Paribas, Marcelo Carvalho, trabalha com uma herança estatística tão baixa para 2012 por ver um desempenho bastante fraco da economia no terceiro e no quarto trimestres deste ano. Para o terceiro trimestre, ele projeta uma queda de 0,3% em relação ao segundo, feito o ajuste sazonal. No caso do quarto, Carvalho espera uma recuperação muito tênue, uma alta de 0,2% sobre o trimestre anterior, na mesma base de comparação. Em seus relatórios, ele mostra convicção de que as previsões de crescimento do mercado vão cair. "Basta fazer as contas", diz ele, referindo-se ao baixo carry over para 2012. O desempenho pífio da indústria e o risco de que o investimento seja bastante afetado, num cenário de elevada incerteza externa, devem prejudicar a atividade econômica. Carvalho observa, porém, que mesmo as suas projeções embutem uma recuperação da economia ao longo de 2012. No fim do ano, o PIB deve estar crescendo a uma taxa na casa de 4% — o problema fundamental é o carry over.

O PIB é calculado pela comparação entre a média do crescimento de um ano e a média do ano anterior, o que explica por que a herança estatística para 2012 será tão baixa. Em 2011, o PIB começou num ritmo mais forte, perdendo fôlego ao longo do ano, o inverso do que ocorreu em 2009, quando a atividade ganhou terreno com o passar dos trimestres, deixando para 2010 uma herança de 3,6%.

O economista Bráulio Borges, da LCA Consultores, deve rever a sua estimativa para 2012 de um PIB de 3,3% para a casa de 3% em grande parte pelo carry over mais baixo. Com o fraco resultado da produção industrial de setembro, ele reduziu de estabilidade para queda de 0,2% a sua projeção para o PIB no terceiro trimestre. Para o quarto, parece mais provável estabilidade sobre o terceiro, em vez de uma alta de 0,3%, como anteriormente projetado.

"Assim, é cada vez mais provável um PIB com variação inferior a 3% em 2011, talvez 2,8% ou 2,9%", observa ele, notando que o carry over para 2012 seria de zero. Com isso, mesmo que haja uma aceleração expressiva do PIB no ano que vem, com uma variação trimestral média de 1,1% sobre o trimestre anterior, feito o ajuste sazonal, o crescimento médio no ano ficaria em 3%, abaixo dos 3,3% que Borges projetava antes do resultado da produção industrial em setembro. Para 2011, ele estima uma expansão média trimestral de 0,5%.

O economista-chefe da corretora Convenção Tullett Prebon, Fernando Montero, coloca menos peso na questão do carry over. "Não consideramos, em especial, tão determinante o baixo arrasto estatístico com que seguramente arrancará o ano que vem", escreve ele, em relatório. Se não houver um grave choque externo, "um provável Natal razoável", por conta do impacto da renda sobre a demanda, e uma virada de ano sem estoques pode reverter heranças estatísticas fracas rapidamente, observa ele, destacando ainda novos aumentos de renda em 2012, como o salário mínimo. Isso seria diferente, segundo Montero, se a atual desaceleração viesse de componentes com forte dinamismo, como uma renda em queda, em vez de um choque de expectativas e ajuste no ritmo de estoques.

Ele vê riscos de que a crise externa pese sobre investimentos e exportações, atingindo o crédito. No entanto, num quadro em que não há ruptura na economia global, eles tendem a ser mais do que compensados pela combinação de fatores como juros menores, o novo salário mínimo, gastos fiscais em alta nas três esferas de governo, mercado de trabalho forte e estoques ajustados, diz Montero. (SL)