

A surpreendente recuperação do nível de atividade

MARCELO PINHO



A partir de outubro do ano passado, os principais indicadores do ritmo de atividade econômica começaram a apresentar sensível melhoria. Successivamente, os índices de vendas do comércio e de produção industrial abandonaram suas trajetórias descendentes e passaram a dar mostras de um movimento de recuperação, do qual o vigor das compras natalinas, foi o primeiro sinal aparente. A surpresa com a inflexão no comportamento desses indicadores foi ainda maior não só por conta do seu prolongamento no tempo — fazendo com que os dados relativos ao emprego e até mesmo aos investimentos acompanhassem a tendência dos demais — mas também pela resistência à redobrada instabilidade no comando da política econômica e à alta da inflação.

Um exame mais acurado da conjuntura no ano passado sugere, contudo, que o espanto com a recuperação do nível da atividade pode estar associado mais ao renitente pessimismo do que à observação cuidadosa do cenário econômico. No primeiro semestre de 1992 uma série de fatores contribuiu para tornar possível uma dinamização da atividade econômica.

Desde o final de 1991 o saldo da

balança comercial apresentava evolução favorável, resultando no crescimento de cerca de US\$ 5 bilhões, em 1992. Essa elevação é pouco menor do que a registrada em 1984, quando, como se sabe, o comércio exterior liderou a retomada do crescimento. A ampliação da oferta agrícola é outro fator que apontava na mesma direção. Condições climáticas favoráveis, crédito e capitalização dos agricultores propiciaram um aumento de quase 20% na safra de grãos.

A liberação dos ativos financeiros bloqueados pelo Plano Collor I promoveu a recomposição da riqueza financeira, concluída em agosto do ano passado. Depois de um período iniciado com a crise cambial de setembro/outubro de 1991 em que os juros reais foram mantidos elevados, observa-se um decidido arbrandamento da política monetária a partir de abril.

O efeito combinado de todos esses fatores contribuiu para um esboço de recuperação do nível da atividade, no início de 1992, frustrada pelas denúncias de corrupção do presidente da República, Fernando Collor e subsequente processo na Câmara de Deputados.

O comportamento da política econômica nos primeiros meses do governo Itamar Franco reforçou as decisões de consumo e produção. A baixa dos juros reais foi talvez a mais comentada das medidas "expansionistas". Mais relevantes, porém, as modificações na política fiscal. Foi afrouxado o controle de caixa exercido sobre o

gasto público. Mesmo que do ponto de vista do déficit fiscal esse movimento tenha sido parcialmente compensado pelos efeitos da queda dos juros reais sobre os encargos da dívida interna, ocorreu uma mudança na composição da despesa pública em favor de consumir. A contenção inicial de tarifas públicas contribuiu para ampliar a renda disponível dos consumidores.

Como resultado, o comércio experimentou, ao final de 1992, o melhor movimento de vendas desde 1989. A recomposição dos estoques deu seqüência à trajetória de recuperação no início de 1993. Deu margem também à retomada das contratações de trabalhadores pela indústria. Mesmo que o volume de novos postos de trabalho criados seja muito pequeno em comparação às maciças demissões desde 1990, a inflexão de um movimento ininterrupto de quase um ano e meio de redução do nível de emprego não deixa de ser razão para alívio. O crescimento das vendas de máquinas e equipamentos, se não tem o ímpeto necessário para caracterizar uma retomada do crescimento, lança esperanças de que a estratégia de reestruturação defensiva que a maior parte das grandes empresas do País tem perseguido pode contemplar investimentos substanciais, caso a demanda se sustente.

A sustentabilidade da recuperação do nível de atividade não é em absoluto questão que pode ser considerada resolvida. Antes de

mais nada, os fatores dinamizadores presentes em 1992 não voltarão a apresentar comportamento tão favorável neste ano. Safra agrícola e saldo comercial podem apresentar quando muito crescimentos bem mais modestos e a recomposição da riqueza financeira já se completou.

O combate à inflação recomenda aos gestores dos instrumentos monetários e fiscais uma dose de cautela da qual nenhuma equipe sensata pode se afastar. Não é de se esperar que novos impulsos expansionistas advenham da política econômica — o contrário, aliás, é mais provável — ou de outros fatores exógenos.

Nesse contexto, a continuidade nos próximos meses da trajetória de recuperação dependerá da consolidação de um circuito virtuoso de elevações no nível de emprego, massa salarial, consumo e produção. Isto só será viável se não voltar a ocorrer aceleração da inflação, que pelo seu impacto sobre os salários reais faria esgotar o potencial de expansão do consumo. Se a condição para a continuidade da recuperação não é trivial, ainda menos provável parece a sua conversão em efetiva retomada do crescimento. Não há nenhum pessimismo em se dizer que esta só ocorrerá com um programa de estabilização bem sucedido e não poderá prescindir de vultosas inversões públicas e privadas.

■ Marcelo Pinho é pesquisador do Núcleo de Economia Industrial e de Tecnologia dos Instituto de Economia da Unicamp.