

Síntese da Conjuntura Política econômica

Ernane Galvêas
Ex-Ministro da Fazenda

É no mínimo curiosa a posição “defensiva” do Banco Central, em relação à ação “agressiva” do Governo. Enquanto o Planalto aciona todas as baterias para impulsionar o consumo e os investimentos, principalmente através da forte expansão do crédito pelo BNDES, Banco do Brasil e CEF, o Banco Central manifesta “preocupação” sobre o aumento das atividades econômicas (consumo e investimentos), que criam expectativas de alta de preços e podem gerar inflação. O Ministério da Fazenda faz até campanha na mídia para pedir ao Banco Central que não aumente a taxa de juros básica, nas próximas rodadas do COPOM. Afinal, o Banco Central é ou não é Governo?

A propósito, vale a pena indagar de onde poderá vir a inflação potencial temida pelo BC. Como se sabe, os preços são formados em três fontes: na área externa, nas tarifas públicas e no mercado interno.

A eficiência do Banco Central é altamente discutível: primeiro, por

que a taxa de juros – seu instrumento de trabalho – já não tem mais plena eficácia no controle da liquidez e dos meios de pagamento; segundo, porque altas taxas de juros agravam o déficit orçamentário e a dívida pública; e terceiro, porque os altos juros aumentam as rendas dos investidores e acabam estimulando o consumo (“efeito riqueza”), o que pode neutralizar qualquer ação do BC.

É evidente que a recuperação das atividades econômicas se reflete na maior utilização da capacidade industrial instalada. Pergunta-se: esse é o momento em que os empresários planejam a aceleração dos investimentos ou é a sinalização para o BC travar os novos investimentos? Tudo indica que a percepção do BC está na segunda hipótese, o que, a nosso ver, configura um equívoco. Admite-se que essa é a proposta dos que raciocinam em termo do “produto potencial”, ou seja, sempre que o PIB cresça além de 3,5%, é hora de frear o consumo e os investimentos.

É sabido que não havendo déficit fiscal, ou seja, não havendo pressão inflacionária do lado do Governo, não há porque temer uma inflação episódica, que vem da área internacional, ou dos reajustes das tarifas públicas ou de temporários choques de oferta. Em todos esses casos, os instrumentos de controle são outros, sempre dependentes da ação do Governo. Aliás, melhor do que a alta dos juros, na conjuntura atual, seria a elevação dos depósitos compulsórios.

O que, obviamente, não faz sentido, é o Governo estimular a expansão do consumo e dos investimentos, como vem fazendo, e o Banco Central atuar na direção contrária. É uma contradição inexplicável.

O mês de janeiro mostrou que o mercado tem mais força do que se imagina. A Bovespa vinha exibindo, desde 2009, uma alta exagerada, distorcendo a composição dos ativos patrimoniais e comprometendo

a relação preço/lucro (P/L) tradicional, e a taxa de câmbio do real estava sobrevalorizada, resistindo a todas as investidas do Banco Central e desequilibrando o balanço de pagamentos. No mês de janeiro, mudou o rumo: o Ibovespa caiu 4,65% e a taxa de câmbio desvalorizou 8,15%. Um freio de arrumação.

A partir de fevereiro, serão suspensos os subsídios fiscais, que tiveram uma ação crucial para tirar a economia da recessão, embora criando uma demanda artificial de curto prazo. Essa alavancagem pôs em marcha o crescimento da economia. O grande teste, agora, é ver como a economia vai reagir. A julgar pelos indicadores antecedentes que nos fornecem as pesquisas sobre as intenções de consumo, o ritmo das atividades econômicas vai ser mantido, assegurando um crescimento do PIB, neste ano, da ordem de 5% a 6%. Apesar das agitações que certamente virão da campanha eleitoral.

China, Estados Unidos e Europa

O mundo vive, hoje, um “clima de guerra”. As zonas mais tumultuadas são as do Oriente Médio e da Ásia Central (Israel, Palestina, Iraque, Irã, Afeganistão e outros), Índia e Paquistão, além da Geórgia, Sérvia, etc., na Europa. A África sofre as guerras intestinas, permanentes, sem solução.

Na sombra desse mundo bélico, floresce um poderoso complexo industrial militar, nos países ricos que fabricam toda sorte de armas de guerra, desde fuzis AK15 a aviões e helicópteros de combate. Produzem e exportam. Aí se incluem os Estados Unidos, China, Rússia, Alemanha, França, Inglaterra, Suécia, Bélgica, Holanda e muitos outros. Inclusive o Brasil. Em paralelo, há também uma corrida para produzir armas atômicas, como é o caso da Coreia do Norte e do Irã.

Não há, no momento, ameaça trágica de uma terceira guerra mundial, como poderia acontecer entre a Rússia e os Estados Unidos e que só não aconteceu porque, felizmente, a Rússia não aguentou a “guerra nas estrelas”, quebrou financeiramente e mudou a situação política, com Gorbachev.

Teme-se, hoje, que algum dia o mesmo possa acontecer entre os Estados Unidos e a China, tais os conflitos de interesse que estão sendo criados na área comercial. Sem dúvida, a China já é a segunda potência mundial e está “armada até os dentes”. Um pequeno erro diplomático, em função da disputa de mercados e das fontes de petróleo asiáticas, poderá ser o estopim de uma crise imprevisível. A questão do Irã está radicalizando as posições entre a China e os Estados Unidos. Inexplicavelmente, o Brasil está se colocando do lado da China. A linha dura dos ambientalistas radicais pode agravar a situação.

Imprevisível, também, é o futuro político da China. À semelhança da antiga União Soviética, poderá acontecer, um dia, uma explosão social e uma fragmentação étnica. O que certamente não é o caso dos Estados Unidos.

Oxalá nada disso aconteça e o mundo encontre o caminho da prosperidade e da paz duradoura.

Na medida em que os efeitos da crise 2007/08 vão se diluindo nos Estados Unidos, a Europa vai exibindo o agravamento da recessão, com maiores desequilíbrios na área fiscal. Chegou a vez do PIIGS – Portugal, Itália e Irlanda, Grécia e Espanha (Spain), atolados na dívida pública e sem perspectiva de crescimento econômico em 2010. Também pode ser incluída no grupo a Letônia, cujo PIB sofreu uma queda de 19%, em 2009, o caso mais dramático nas mãos do FMI.

Os governos que abusaram dos gastos fiscais estão pagando o preço alto da recessão.

A grave estagnação econômica na Europa está gerando novas incertezas nos mercados de capitais, em todo o mundo, inclusive no Brasil. Os mercados estão nervosos. É conveniente “botar a barba de molho”.

A Grécia e o Euro

Em meio ao problema da recessão europeia, surgiu uma agravante: a insolvência da Grécia, consequência de um déficit fiscal anual de cerca de 13%, de um endividamento do Governo de aproximadamente 100% e de um déficit externo de 12,4%, tudo em relação ao PIB.

A imprensa mundial e analistas especializados discutem esse problema como uma ameaça à sobrevivência do euro, principal moeda da União Europeia. Parece uma conexão equivocada.

O euro foi uma das invenções mais importantes no contexto da União Europeia, tanto política, como econômica, que trouxe inegáveis benefícios para os países associados, propiciando enorme redução no custo das transações cambiais e considerável impulso nas correntes de comércio e de capitais.

A Grécia se revelou “uma maçã podre”, no conjunto da UE, pela desastrosa administração do Governo anterior ao atual. O seu déficit fiscal anual, em 2009, chegou a incríveis 13% do PIB, um impressionante absurdo que contou com a conivência de vários bancos europeus, que financiaram esse déficit, comprando títulos do Governo, que, agora, não tem como resgatá-los. Declarou-se insolvente.

A solução para a crise grega passa pela cobertura da União Europeia ou pela assistência do FMI, segundo o noticiário da imprensa, o que poderia ser um prêmio, a nosso ver injustificável, para o País irresponsável e/ou para os bancos que, também irresponsavelmente, adquiriram os títulos podres da Grécia.

Ao que tudo indica, há de ser encontrada uma saída para a crise grega. Mas essa saída não pode atingir a confiança e a credibilidade do euro. Na verdade, a moeda, no caso, não importa, pois os títulos poderiam ter sido emitidos em dólares, em ienes ou yuans. O que importa é a punição dos responsáveis. Nesse contexto, seria o caso de declarar a Grécia em moratória e negociar a liquidação de sua dívida mediante pagamento, digamos, de 30% de seu valor de face, como já fizeram outros países, inclusive a Argentina. O euro nada tem a ver com isso. O país e os credores que se danem.

A inflação de janeiro

A inflação de janeiro causou um abalo nas expectativas do Governo e do mercado, que acreditam na estabilidade do IPCA de 4,5%, até o final do ano. São muitos os fatores que conspiram a favor da inflação. Em primeiro lugar, a pressão de demanda, com expansão do consumo acima do crescimento dos investimentos e do PIB; em segundo lugar, uma inusitada expansão do crédito, puxado pelos bancos oficiais (BNDES, BB e CEF), gerando uma abundante liquidez; em terceiro lugar, a atuação do Governo deficitário, gastando mais do que arrecada e concentrando esses gastos mais em custeio (contratação de pessoal, reajuste de salários e assistência social) e pouco em investimentos.

Durante algum tempo, a inflação foi contida pela baixa cotação das

commodities no mercado internacional e pelo aumento das importações, propiciado pela valorização da taxa de câmbio.

Era difícil entender porque o comportamento de todos esses ingredientes não produzia inflação. A explicação mais visível era de que havia uma capacidade industrial ociosa e expressivos ganhos de produtividade, que compensavam as pressões da demanda e a expansão do crédito. Agora, o mês de janeiro acendeu uma luz amarela. O Banco Central, certamente, vai procurar encarecer o crédito, que é tudo que ele pode e sabe fazer. E o Governo, em meio à campanha eleitoral? Vai alterar a política fiscal inflacionária?

É importante não esquecer que o Banco Central não tem mais a influência que tinha até os anos 50, no controle da inflação, pois grande parte dos preços são formados, hoje, no mercado internacional e nas Bolsas de Mercadorias, ou são preços administrados pelos Governos e empresas estatais, como é o caso do petróleo, dos minérios, da celulose e das *commodities* agrícolas. A globalização acentuou esse processo, de modo que reduziu ainda mais a importância relativa dos preços formados no mercado interno, sujeito às pressões da demanda agregada. Portanto, a manipulação da taxa de juros não tem mais a mesma eficácia.

Causou grande preocupação a inflação de janeiro, medida pelo IPCA/IBGE: +0,75%, contra 0,37%, em dezembro/09. Esse aumento é explicável: as tarifas de ônibus subiram 17%, o álcool combustível +11%, os alimentos, devido às chuvas fortes, +1,13%, inclusive a pecuária (carne) +1,67%; os serviços (higiene, beleza, empregados domésticos, etc. subiram +0,78%, basicamente em função do reajuste do salário-mínimo.

É prematuro fazer uma projeção da inflação para os próximos seis

ou doze meses, considerando que a alta dos alimentos resulta de um “choque de oferta”, e não de pressão da demanda e reajustes determinados pelo Governo não vão se repetir ao longo do ano. Restam os preços de importação, como resultado da esperada desvalorização da taxa de câmbio.

Há um sério risco de que essas altas episódicas de preços poderão ser contidas pela elevação da taxa de juros básica do Banco Central. Essa ameaça, alimentada pelo mercado financeiro, está aumentando o grau de incertezas e pode, eventualmente, gerar expectativas que alimentam a inflação.

Atividades econômicas

Indústria

O ano de 2009 foi trágico, para a indústria. A produção industrial encolheu 7,4%, o pior desempenho desde a contração de 8,9% de 1990. Foram prejudicados 23 dos 27 ramos pesquisados pelo IBGE.

O setor mais afetado foi o de bens de capital, que encolheu 17,4% no ano. A segunda maior queda ficou com os bens intermediários, 8,8%. Sobre uma base muito baixa, no final de 2008, a produção industrial exibe um crescimento de 12,2% no faturamento de 2009, em relação a dezembro/08, assim como aumento de 4,7% nas horas trabalhadas, 0,2% no nível de emprego e 0,2% na massa salarial.

A recuperação de 2009 continuou em janeiro último; segundo dados da FIESP, a produção cresceu 18% em relação a janeiro/09, embora continue com variação negativa de 6,2%, nos últimos 12 meses. A FGV informa que o índice de utilização da capacidade industrial subiu

para 84% em fevereiro, após dois meses de estabilidade, em 83,8%. No setor de bens de consumo duráveis, o NUCI subiu de 89,1% em janeiro para 89,5% em fevereiro.

Em janeiro, o consumo de energia elétrica cresceu 9,1%, em relação a janeiro/09, sendo 13,2% no setor industrial, 7,5% no residencial e 8,7% no comercial. As vendas de veículos aumentaram 19,6% em fevereiro sobre janeiro e 10,8% sobre fevereiro/09. As exportações caíram 17,7% em relação a dezembro/08, mas tiveram alta de 65,9% sobre janeiro/09. A produção de aço cresceu 1,8% sobre dezembro e 25,5% sobre janeiro/09 (2,7 milhões de tons.). As vendas de papéis caíram 7,3% frente a dezembro/09, mas registraram alta de 9,7% em relação a janeiro/09.

O indicador INA da FIESP indica crescimento de 0,4% em janeiro, sobre dezembro/09. O índice de confiança industrial da CNI recuou de 68,7 em janeiro para 67,8 em fevereiro.

Comércio

Impulsionado por corte de tributos, massa salarial em alta, queda do dólar, retomada do crédito e juros mais baixos, o comércio varejista foi pouco afetado pela crise e fechou o ano de 2009 com crescimento de 5,9% no volume de vendas, segundo o IBGE. O percentual, porém, é inferior ao de 2008: 9,1%. Em dezembro, após sete meses consecutivos de alta, as vendas caíram 0,4% ante novembro. No comércio fluminense, houve alta de 1,7% (Fecomércio-RJ).

Segundo a ACSP e a SCPC, na 1ª quinzena de fevereiro as vendas à vista cresceram 7,1% e a prazo 7,8%, comparado com igual período de 2009. Nos shopping centers, segundo a MercadoFlex, as vendas

de janeiro ficaram 2,5% acima de janeiro/09. As vendas reais nos supermercados cresceram 8,56% em janeiro em relação a janeiro/09, segundo a Abras. Em relação a dezembro/09, o faturamento caiu 21,74%.

Segundo pesquisa da CNC sobre a intenção de consumo das famílias (ICF), o índice cresceu 0,2% em fevereiro. A ligeira alta revela que os brasileiros se mantêm animados para comprar, porém não há um clima de euforia. A perspectiva de aquisição de bens duráveis teve crescimento de 7,1%, enquanto a avaliação sobre a renda atual do consumidor encolheu 1,7% e o emprego -0,5%. A variação em relação a janeiro foi de 6,5% no Norte, contra 0,3% no Sudeste, -1,7% no Sul, -1,1% no Centro-Oeste e -0,8% no Nordeste. A confiança do consumidor paulistano subiu em fevereiro e permaneceu em nível recorde, segundo a Fecomércio-SP.

Durante o carnaval, a cidade do Rio de Janeiro recebeu 730 mil turistas, entre brasileiros e estrangeiros. A taxa de ocupação dos hotéis cariocas foi de 94%, aumento de 11% em relação ao ano passado, segundo a Riotur.

Segundo a Equifax, o volume de cheques sem fundos registrou queda de 15,8% em janeiro, frente a dezembro/09, e de 30,5% em relação a janeiro/09.

Mercado de Trabalho

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego nas seis principais regiões metropolitanas do País ficou em 7,2% em janeiro, o menor patamar desde 2002.

Segundo a CAGED, em janeiro foram admitidos 1.410,5 mil traba-

lhadores e demitidos 1.229,0 mil, registrando um saldo positivo de 181.419 vagas criadas, sendo 68,9 mil na indústria (+17,0%), 57,9 mil em serviços e 54,3 mil na construção civil. Segundo a SEBRAE, essa forte criação de empregos foi puxada pelas micros e pequenas empresas (+134.250).

Pelos levantamentos do DIEESE, em janeiro, a taxa de desemprego ficou em 12,6% nas seis principais regiões metropolitanas, a menor taxa desde 1998.

Setor Financeiro

Em janeiro, as operações de crédito do sistema financeiro cresceram 0,7%, mantendo o ritmo anual de 15,7%, em 12 meses. Os bancos públicos expandiram 31,8%, contra 9,3% dos bancos privados e 0,5% dos bancos estrangeiros. Nos bancos públicos, a expansão em 12 meses é de 19,1% para a indústria, 23,1% para o comércio, 50,5% para habitação, 7,8% para o setor rural e 33,5% para pessoas físicas. Entre janeiro e meados de fevereiro, a CEF expandiu o crédito imobiliário em 90%. As operações de crédito consignado para aposentados do INSS cresceram 154%, em relação a janeiro/09, e 70% frente a dezembro/09.

A partir de 22 de março, a exigência adicional sobre depósitos à vista e a prazo, que havia sido reduzida para 5% e 4%, volta a ser de 8%. Segundo o BC, isso representa uma redução de liquidez de R\$ 37 bilhões. A partir de 9 de abril, o compulsório sobre os depósitos a prazo, que havia sido reduzido para 13,5%, voltará a ser de 15%, reduzindo a liquidez em R\$ 34 bilhões.

Segundo o presidente do Banco Central, o aumento do compulsório é para reduzir a liquidez e não para combater a inflação (!?) e de acordo

com o Diretor de Política Monetária, o impacto é neutro sob o ponto de vista dos juros (!?). Na verdade, o aumento do compulsório, como a venda de títulos públicos, reduz a oferta de Fundos no mercado e o resultado óbvio é o aumento da taxa de juros. O recolhimento será feito em espécie e remunerado à taxa SELIC, com o objetivo de não aumentar a dívida pública.

O economista chefe do Itaú-Unibanco recomenda a elevação dos juros pelo BC, na próxima reunião do Copom (!). Ninguém fala na contenção dos gastos fiscais.

Inflação

O mercado parece surpreso, sem razão, com a subida da inflação em janeiro e fevereiro. É bem possível que isso seja devido ao “efeito gregoriano” (reajustes no início do ano), mas a impressão mais evidente é que seja o resultado das “provocações oficiais”: o aumento exagerado do crédito, o permanente déficit fiscal, os reajustes dos salários acima da inflação, principalmente do salário-mínimo. Tudo isso configura uma pressão da demanda agregada, e o difícil é explicar porque os preços não começaram a subir em 2009.

Em fevereiro, o IPCA-15/IBGE subiu 0,94%, a maior alta desde abril de 2003, após aumento de 2,3% em janeiro, alta atribuída aos fortes aumentos dos alimentos (+0,98%), educação (+4,55%) e transporte (+1,28%), de nítido caráter sazonal.

Segundo a Fecomércio-RJ, a cesta de compras no Rio teve queda de 0,20% na primeira semana de fevereiro e alta de 0,37% na segunda semana. Pelos dados da FIPE-SP, o IPC no Município de São Paulo subiu 1,09%, na 2ª quadrisssemana de fevereiro.

A inflação mais intensa nos preços industriais no atacado (de 0,53% para 1,64%) impulsionou o IGP-M, que subiu 1,18% em fevereiro, após avançar 0,63% em janeiro.

Setor público

Depois do desastre que foi a administração fiscal em 2009, com superávit primário de apenas R\$ 64,5 bilhões para cobrir R\$ 169,1 bilhões de juros, o que deixou um déficit nominal de R\$ 104,6 bilhões (3,34% do PIB), o setor público iniciou o ano com excelente resultado em janeiro: superávit primário de R\$ 16,2 bilhões, pagamento de R\$ 14,0 bilhões de juros e R\$ 2,2 bilhões de superávit nominal.

Para chegar a esses resultados, o Governo tem recorrido a manobras fiscais, como o adiamento do pagamento de precatórios, a incorporação na Receita do Saldo dos depósitos judiciais, o repasse pelo BNDES dos dividendos da VALE.

Em janeiro, a dívida pública bruta atingiu R\$ 2.015,6 bilhões (63,8% do PIB), uma alta de R\$ 42 bilhões sobre dezembro/09 e de R\$ 274,7 bilhões sobre dezembro/08. A dívida mobiliária caiu R\$ 42,7 bilhões frente a dezembro/09, reduzindo de 44,5% para 42,5% do PIB. A parcela da dívida reajustada pela SELIC subiu de 33,4% para 35,5%.

A arrecadação da Receita Federal atingiu R\$ 73,0 bilhões em janeiro, 13,6% acima de janeiro/09. Em 2009, a carga tributária brasileira caiu para 35,2% do PIB, ante 35,8% em 2008.

O investimento total em janeiro foi de R\$ 2,86 bilhões, 91% a mais que em janeiro de 2009. Com as obras do PAC, foram R\$ 1,06 bilhão, cifra 137% acima do registrado no mesmo mês do ano passado.

Setor externo

As exportações de janeiro e fevereiro chegaram a US\$ 23,5 bilhões (+21,4% sobre igual período de 2009) e as importações a US\$ 23,3 bilhões (+28,3%), acumulado no bimestre saldo comercial de US\$ 228 milhões.

As reservas cambiais chegaram a US\$ 240,9 bilhões, em fevereiro, ante US\$ 239,1 bilhões em dezembro/09. A dívida externa alcançou US\$ 282,1 bilhões (incl. US\$ 79,8 bilhões inter-comp.), em dezembro/09, ante US\$ 262,9 bilhões em dezembro/08.

O ingresso de investimentos estrangeiros diretos (IEDs) alcançou US\$ 31,7 bilhões em 2009, ante US\$ 44,5 bilhões em 2008. Em janeiro deste ano, ingressaram US\$ 1,3 bilhão, ante US\$ 1,9 bilhão em janeiro/09.

O cenário internacional continua em clima de recessão. O comércio global registrou queda de 12% em 2009, atingindo mais os países desenvolvidos e menos os emergentes. Ainda assim, as exportações do Brasil, no ano passado, caíram 22,7%.

Os Estados Unidos sofreram em 2009 a pior recessão desde os anos 30 (-2,4%), mas o PIB do 4º trimestre já registrou expansão de 5,9%. Entretanto, o mercado imobiliário continua em depressão e as vendas de casas novas caíram 11,1% em janeiro, em relação a dezembro/09, com queda de 5,6% na média dos preços. O rigoroso inverno agrava a situação. O índice de confiança do Conference Board caiu de 56,5% em janeiro para 46,0% em fevereiro. Mas há notícias positivas:

– Em janeiro, a produção industrial cresceu 0,9%.

– A inflação de janeiro subiu apenas 0,2%, devido à alta da energia, mas o núcleo caiu 0,1%.

– O déficit externo caiu de US\$ 696 bilhões em 2008 (4,8% do PIB) para US\$ 381 bilhões em 2009 (2,7% do PIB).

A situação é pior na Europa, agravada pela insolvência da Grécia, que levantou suspeita sobre a situação fiscal da Espanha, Portugal, Itália e Irlanda. A cotação do euro foi afetada, mas, a rigor, a moeda nada tem a ver com o problema da Grécia. Na zona do euro, a balança comercial fechou 2009 com superávit de 22,3 bilhões de euros, puxado pela Alemanha. Na Espanha, a indústria recuou 21,7%, em 2009. Na Ásia, a economia do Japão continua praticamente estagnada, mas a China prossegue crescendo em alta velocidade.

O crescimento da China beneficia as exportações do Brasil, especialmente de soja, celulose, petróleo e minério de ferro.