rescimento ou 'bolha' de consumo?

Gráfico 1

to Interno Bruto 1991-2003

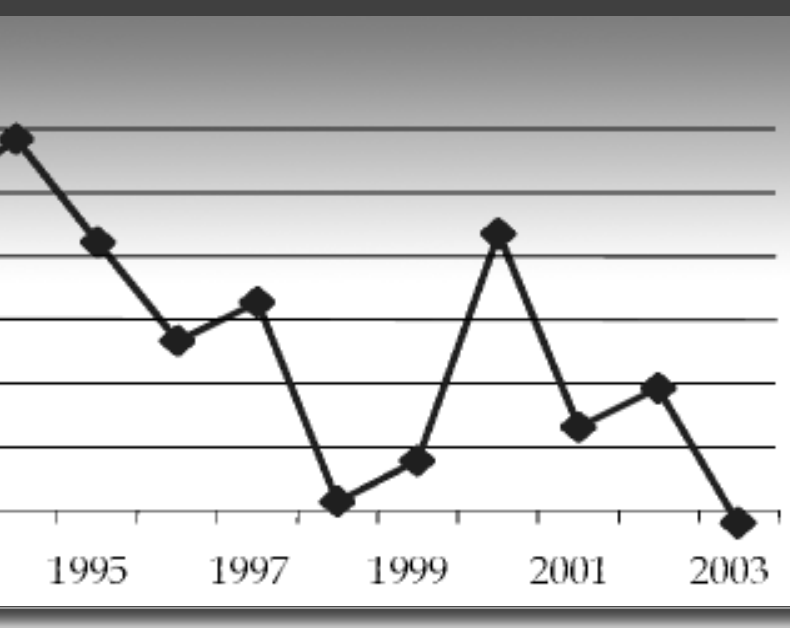

Gráfico 2

consumo das famílias no PIB (IBGE)

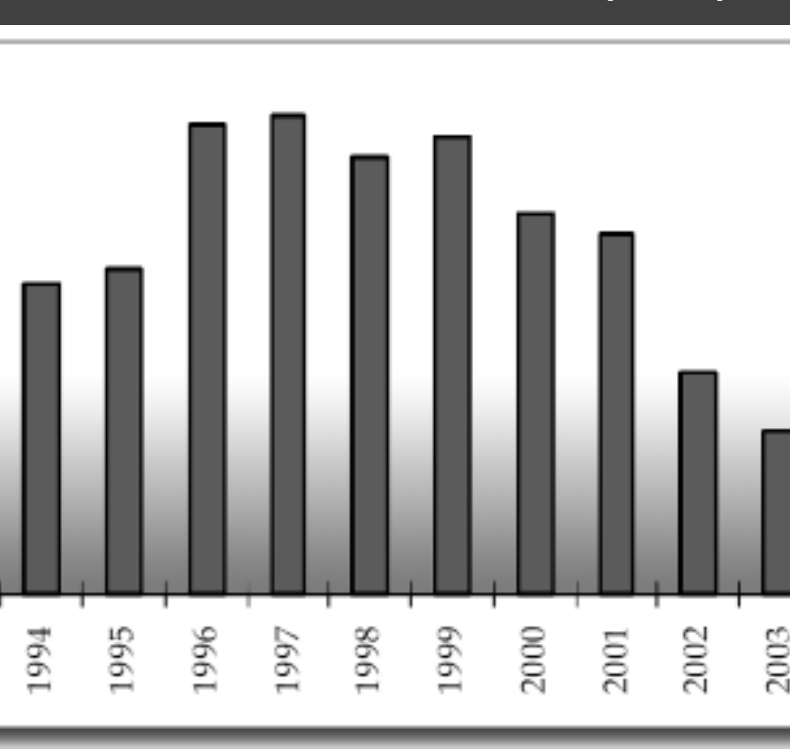

Foto: Neldo Cantanti

Países emergentes estão sujeitos a turbulências de toda ordem

outros focos de tensão no cenário internacional atual de crescimento econômico sincronizado nos países centrais e perspectiva de altas comedidas da taxa de juros básica nos Estados Unidos nos próximos meses) certamente prostraria ou mesmo abortaria a recuperação da atividade econômica e do emprego.

Edgard Pereira – No curto prazo, sim. O desempenho da balança comercial em 2004 tem sido melhor do que o projetado, permitindo melhores condições de enfrentamento a turbulências moderadas no cenário internacional. As indicações de que o nível de atividade econômica americana não é tão intenso quanto se estimava, permitindo conseqüentemente uma política de elevação da taxa de juro americana menos agressiva, é um fator de distensão do quadro internacional. Os maiores riscos no momento para a manutenção do processo de retomada da economia brasileira estão associados à elevação da inflação interna, o que pode levar o Banco Central do Brasil a aumentar a taxa de juro doméstica.

Francisco Lopreato — A maior integração do mercado internacional e a hierarquia entre as moedas no cenário mundial deixam os países emergentes sujeitos a turbulências de toda ordem. Mudanças bruscas em variáveis fundamentais como preço do petróleo, dólar e taxa de juros levam os investidores a reavaliarem as decisões de gastos e a direcionarem as aplicações para moedas de primeira linha. Apesar das condições atuais do balanço de pagamentos serem muito mais favoráveis do que há de poucos anos atrás, o Brasil não está imune a esses movimentos. A menor fragilidade externa e o saldo do balanço comercial reduzem a dependência de recursos externos e ampliam o raio de manobra da política econômica. Mas, alterações no cenário externo podem impactar os preços internos e a dívida pública provocando o aumento da taxa de juros interna e do superávit primário das contas públicas, com reflexos negativos sobre o quadro de recuperação econômica.

Quais as probabilidades, em sua opinião, de o quadro atual não passar de uma "bolha" de crescimento provocada por um surto de consumo?

Daniela Prates — Em primeiro lugar, vale destacar que o quadro atual não se restringe a uma "bolha de consumo" pois uma parte da recuperação da atividade econômica decorre da expansão das exportações, cujas taxas elevadas de crescimento estão associadas ao crescimento econômico mundial e a alta dos preços das *commodities*. Mesmo que a participação desse componente da demanda agregada no PIB brasileiro ainda seja pequena, ele tem contribuído para a retomada em curso. Em relação à demanda interna, o consumo, principalmente de bens duráveis (o consumo de bens não-duráveis começou a dar sinais de recuperação somente em maio) tem sido realmente o "motor" do crescimento. Se o aumento da produção e das vendas não for acompanhado pela expansão dos investimentos, a recuperação revelar-se-á insustentável. E esta expansão depende, como já ressaltado, da política monetária efetiva e, principalmente, das expectativas dos empresários em relação a essa política nos próximos meses (além da disponibilidade de fontes de financiamento doméstica, aliás outra fragilidade da economia brasileira). Como a única meta da política monetária no Brasil é manter a inflação baixa, o risco de que a retomada seja abortada por uma alta dos juros está sempre presente. Ademais, se a meta da nossa política monetária fosse semelhante à vigente nos Estados Unidos – inflação baixa e crescimento econômico – certamente as expectativas dos empresários seriam diferentes!

Edgard Pereira – É alta a probabilidade de que a atual retomada seja mais uma fase na trajetória "stop and go" vivida na última década pela economia brasileira. Até o momento, os motores da recuperação têm sido as exportações e os setores produtores de bens de consumo duráveis. Ambos têm limitações estruturais que impedem que os seus atuais níveis de expansão mantenham-se indefinidamente. A recuperação efetiva dos investimentos, públicos e privados, está limitada, para os primeiros, pela manutenção de elevados superávits primários do governo, e para os segundos, pela incerteza com relação à sustentação a longo prazo da atual recuperação da economia.

Foto: Antoninho Perri

Edgard Pereira: "Os maiores riscos no momento estão associados à elevação da inflação interna"

Não há crescimento que se sustente sem que a renda aumente

Francisco Lopreato — A retomada do crescimento em bases sustentáveis ainda não está caracterizada. O alto índice da taxa de juros reais, os elevados superávits primários dos últimos anos, os problemas de infra-estrutura, a definição da política tecnológica, além do quadro internacional, são alguns dos fatores que turvam o horizonte de longo prazo e colocam obstáculos ao crescimento. Essas questões, de alguma forma, precisam ser equacionadas para que se possa afastar o risco, latente, de que não ocorra a retomada dos investimentos e que o crescimento atual seja apenas a repetição do comportamento característico da economia brasileira ao longo das últimas duas décadas. Isto é importante, principalmente quando se sabe que vários setores já apresentam elevados índices de ocupação da capacidade instalada.

A participação do consumo das famílias no PIB favorece uma retomada sustentada do crescimento econômico?

Daniela Prates — No Brasil, assim como em vários países de dimensão continental, a participação do consumo das famílias no PIB é bastante elevada, cerca de 60%. Assim, uma retomada sustentada do crescimento econômico também depende, além do aumento dos investimentos, do crescimento do consumo. Contudo, este componente da demanda agregada perdeu dinamismo nos últimos anos, devido ao encolhimento da massa de rendimento real. Ou seja, o mercado interno encolheu e sua recuperação depende do aumento do emprego e da renda real da população, o qual somente ocorrerá num cenário de crescimento econômico sustentado, que depende da recuperação dos investimentos. Ou seja, se essa recuperação não se efetivar – seja devido às expectativas dos empresários, seja à inexistência de fontes de financiamento internas adequadas – a economia brasileira pode entrar num ciclo vicioso.

Edgard Pereira – O consumo das famílias é o principal componente do Produto Interno Bruto, sob a ótica da demanda. Não há crescimento que se sustente sem que a renda cresça simultaneamente. Esse crescimento da renda depende do nível das remunerações e do volume de emprego. A geração de emprego, por seu turno, decorre do ritmo de crescimento da economia que, em última instância, depende do nível de investimento agregado.

Francisco Lopreato — O consumo das famílias é um elemento relevante da demanda agregada e detém participação significativa no PIB (cerca de 50%) da economia brasileira. Por esta razão, a dinâmica da economia reflete o comportamento do consumo familiar. Nos anos recentes, a participação desse item no PIB apresentou uma tendência de queda, em decorrência da deterioração do mercado de trabalho. A redução da renda real média do trabalhador e da massa salarial teve efeito negativo sobre a expectativa do setor empresarial e contribuiu para inibir os investimentos. A recuperação atual verifica-se fundamentalmente no setor de bens de consumo durável. O desdobramento desses efeitos dinâmicos aos outros setores - sujeito às condições de evolução do crédito e da recuperação do emprego e da renda - poderá contribuir bastante com a retomada do crescimento, mas os indícios de que esse processo está em curso ainda são tênues.